

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vytvoření a zhodnocení návrhů pro investiční projekt

Creating and evaluating proposals for the investment project

Student:
Vedoucí diplomové práce:

Ing. Roman Bajger
Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Ing. Roman Bajger**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: **Vytvoření a zhodnocení návrhů pro investiční projekt**
Creating and Evaluating Proposals for an Investment Project

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Investiční proces a metody hodnocení investičního projektu
3. Aplikace vybraných metod na konkrétní investiční projekt
4. Zhodnocení výsledků a doporučení
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně“

V Ostravě dne 21. 04. 2017

.....
Ing. Roman Bajger

OBSAH

1. Úvod	1
2. Investiční proces a metody hodnocení investičního projektu	3
2.1 Investice	3
2.1.1 Klasifikace investic	4
2.2 Investiční projekty	6
2.2.1 Klasifikace investičních projektů.....	8
2.3 Investiční fáze.....	10
2.3.1 Předinvestiční fáze	11
a) Identifikace investičního záměru a možných řešení	11
b) Identifikace podnikatelských příležitostí	13
c) Předběžné technicko-ekonomické studie	13
d) Technicko-ekonomické studie projektu	14
e) Hodnotící zpráva	15
2.3.2 Investiční fáze	15
2.3.3 Provozní fáze	16
2.3.4 Dezinvestice	17
2.4 Financování investic	17
2.4.1 Finanční plán investičního projektu	19
2.4.2 Interní zdroje financování podnikových investic	21
2.4.3 Externí zdroje financování podnikových investic	23
2.5 Metody hodnocení investic	25
2.5.1 Statické metody	26
2.5.2 Dynamické metody	27
2.6 Analýza citlivosti	27
2.7 Rizika investičního projektu	29
3. Aplikace vybraných metod na konkrétní investiční projekt.....	30
3.1 Charakteristika firmy	30
3.2 Charakteristika nemovitosti	31
3.3 Přehled investičních návrhů.....	32
3.3.1 Jednotlivé nákladové položky návrhů	33

3.3.2	Průzkum běžných pronájmů daných typů prostor	38
3.4	Investiční návrh č. 1	38
3.5	Investiční návrh č. 2	44
3.6	Investiční návrh č. 3	47
3.7	Investiční návrh č. 4	49
3.8	Investiční návrh č. 5	50
3.9	Hodnotící ukazatele investičních návrhů	52
3.9.1	Čistá současná hodnota (NPV)	52
3.9.2	Index ziskovosti (PI)	53
3.9.3	Průměrná roční návratnost	54
3.9.4	Průměrná doba návratnosti	54
3.10	Analýza odchylek	54
3.10.1	Optimistická varianta	54
3.10.2	Pesimistická varianta	56
3.11	Souhrnné vyhodnocení ukazatelů	57
4.	Zhodnocení výsledků a doporučení	60
4.1	Návrh č. 1 Rozšíření stávající podnikatelské činnosti o další výrobní stroj	60
4.2	Návrh č. 2 Pronájem 1. NP pro výrobu a 2. NP pro kanceláře	61
4.3	Návrh č. 3 Pronájem prostor nemovitosti výlučně pro kancelářskou činnost .	62
4.4	Návrh č. 4 Pronájem prostor 1. NP jako skladovací prostory a pronájem prostor 2.NP jako kancelářské prostory	63
4.5	Návrh č. 5 Pronájem prostor nemovitosti výlučně jako skladovací prostor	63
4.6	Doporučení	64
5.	Závěr.....	66
seznam použité literatury		
seznam zkratk		
přílohy		

1. ÚVOD

K zajištění prosperity a úspěšného rozvoje podniku v dnešních náročných podmínkách tržní ekonomiky je zapotřebí neustálého realizování investičních záměrů.

Česká republika, jejíž historie je neodmyslitelně spjata s těžbou nerostných surovin, je v dnešní době zásobena opuštěnými a chátrajícími areály, které zde po ukončení či utlumení těžby zůstaly. Mnoho těchto areálů prošlo významnou transformací na průmyslové oblasti pro nově přichozí vlnu firem.

Mnoho podniků má ve svém vlastnictví starší budovy, které jsou často zanedbané a ve špatném stavu, nejsou využívány a často jsou s nimi spojeny náklady na údržbu a náklady ušlých příležitostí. Ve stejné situaci se nachází podnik uvedený v této diplomové práci. Ve svém vlastnictví má starší budovu, bývalé kanceláře těžebního podniku, a má investiční záměr tuto nemovitost rekonstruovat a použít jí pro rozvoj svého podniku či pro získání dodatečného peněžního příjmu.

Cílem této diplomové práce je vytvořit návrhy pro investiční projekt, jímž je rekonstrukce starší stavby, a následně pomocí vybraných metod a kritérií tyto návrhy zhodnotit a podat doporučení.

Hypotéza: Po rekonstrukci nemovitosti je pro podnik výhodnější ji pronajímat, nežli ji využít pro svou hlavní podnikatelskou činnost.

Metody použité v této diplomové práci: finanční analýza, metoda scénářů, dynamické a statické metody hodnocení investic a vícekritériální metoda.

V teoretické části je popsán investiční proces a metody, které jsou použity k zhodnocení návrhů investičního projektu. Je zde definována investice, investiční projekt, kvalifikace investičních projektů, jednotlivé investiční fáze a také investiční plán projektu.

Dále jsou v diplomové práci popsány metody hodnocení investic, resp. ukazatele hodnocení investic. Také je zde popsána analýza citlivosti a riziko projektu.

V praktické části je charakterizována firma, předmětná nemovitost a jednotlivé nákladové položky investičního projektu. Dále jsou popsány investiční návrhy, je zde provedena jejich finanční a citlivostní analýza.

Ke konci se nachází vyhodnocení ukazatelů a zhodnocení návrhů, včetně závěru a doporučení.

2. INVESTIČNÍ PROCES A METODY HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU

2.1 Investice

Základní oblastí, které se musí věnovat každý podnik, který chce dosáhnout dlouhodobé prosperity, je oblast investic. Každý podnik se musí zabývat řešením problematiky investic, protože jsou základní otázkou jeho přežití v delším období. Jednou pořízený majetek časem zastarává, jak fyzicky, tak morálně, a proto je potřeba provádět investice pro získání nového majetku či pouze do zachovávání činnosti stávajícího majetku. Většina firem směřuje k dalšímu růstu a rozvoji svých činností, a proto při rozšiřování svých podnikatelských aktivit jsou nuceny investovat do pořízení dalšího majetku, protože stávající kapacity jsou již nedostačující. Bez nadsázky lze konstatovat, že není firma, která by se investiční problematikou nezabývala. Kvalitně řízený podnik systematicky budující dlouhodobou prosperitu by měl mít dlouhodobé vize, cíle a strategii, a z toho vycházející řízení investic, vyvolané potřebou nebo příležitostmi, ze kterého se stává souvislý a dlouhodobě sledovaný a řízený proces.¹

O investicích zásadního rozsahu nebo nového obsahu definitivně rozhoduje vlastník podniku, o nutných provozních investicích v rámci předem daného investičního rozpočtu často přímo management. V obou případech ale rozhodnutí probíhá na základě podkladů, které mu musí být dodány pověřeným oddělením, což bývá často oddělení finanční nebo controllingové.¹

V národohospodářském pojetí se rozlišují hrubé a čisté investice:

- hrubé investice - celková částka uložená do investičních statků v celé ekonomice
- čisté investice - jsou tvořeny meziročním přírůstkem hodnoty investičních statků.

Investičními statky jsou budovy, zařízení, stroje i know-how – to vše má sloužit k produkci dalších statků, ať už opět výrobních (firma vyrábí těžké stroje, které dodává další firmě do výrobního procesu) nebo spotřebních.

Dle Scholleové (2009, str. 13) podnikové pojetí chápe investice jako:

- bud v užším pojetí jako majetek, který není určen ke spotřebě, ale je určen k tvorbě dalšího majetku, a ten podnik pak prodává na trhu;
- nebo v širším pojetí jako v současnosti obětované prostředky na pořízení majetku, který bude dlouhodobě pomáhat podniku přinášet vyšší užitky a v důsledku umožní získat i vyšší finanční efekty.

2.1.1 Klasifikace investic

V počáteční fázi procesu řízení investice je zapotřebí dané investice charakterizovat a určit jejich specifikace, aby mohla být stanovena metoda sledování a hodnocení daného investičního projektu, a také aby bylo možné určit kritéria a kritické hodnoty zamítnutí či schválení. Investiční projekty lze klasifikovat z mnoha hledisek.¹

Podle podnětu k investicím na (Scholleová, 2009, str. 14):

- Interní, vzniklé z podnikové potřeby, která ale může nabývat několik podob:
 - potřeba úspor nákladů, obnovy nebo rozvoje z důvodu nedostatečné kapacity;
 - potřeba umístění kapitálových zdrojů vytvořených v minulých obdobích tak, aby byly efektivně využívány;
- externí, za účelem:
 - rozvoje, růstu – nové příležitosti trhu, nabídky nových kontraktů, nových technologií;
 - regulace slabých stránek – legislativně vynucené investice do ochrany životního prostředí nebo bezpečnosti práce.

¹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

Z hlediska zachycení v účetnictví rozlišujeme investice na pořízení (Scholleová, 2009, str. 15):

- dlouhodobého hmotného majetku (nové stavby, výrobní zařízení, dopravní prostředky,...);
- dlouhodobého nehmotného majetku (licence, software,...);
- dlouhodobého finančního majetku (vklady do investičních společností, dlouhodobé půjčky).

Z účetního pohledu není investicí pořízení majetku, který má pořizovací cenu nižší než 40 000 Kč u dlouhodobého hmotného majetku a nižší než 60 000 Kč u dlouhodobého nehmotného majetku, přičemž doba používání musí být delší než jeden rok.

Podle vztahu k rozvoji podniku rozlišujeme investice (Scholleová, 2009, str. 15):

- obnovovací (nutné k prosté reprodukci stávajícího výrobního zařízení);
- rozvojové (vedoucí ke zvýšení stávající schopnosti podniku produkovat a prodávat výrobky nebo služby);
- regulatorní (musí být realizovány, aby podnik mohl dále fungovat např. z hlediska nutnosti přizpůsobit se nové legislativní úpravě).

Podle vzájemného vlivu více projektů rozlišujeme projekty na (Scholleová, 2009, str.15):

- plně substituční – vzájemně se vylučující projekty – přijetí jednoho vylučuje přijetí druhého, a to pouze z podstaty investice, nikoli z nedostatku investičních prostředků pro oba projekty (podnik potřebuje novou výrobní linku a volí mezi dvěma dodavateli různých linek);
- zčásti substituční neboli ekonomicky závislé, kdy může dojít ve fázi prodeje „k boji o zákazníka“, který si vybírá právě mezi těmito produkty a volí jen jeden z nich;
- nezávislé – může (ale nemusí) být přijato více projektů najednou (projekt nákupu informačního systému stavební firmy nevylučuje nákup nového jeřábu), jejich přijetí a realizace může proběhnout souběžně, ale společné přijetí nepřináší žádné synergické efekty;
- komplementární – vzájemně se doplňující projekty – přijetí jednoho projektu podporuje přijetí druhého, efekty ze společného provedení jsou vyšší, než

kdyby investice byly provedeny nezávisle na sobě. U těchto projektů je třeba dbát na vazby vzájemně ovlivňující se (ne)úspěšnosti.

Podle věcné náplně a jejího rozsahu je možné rozlišovat investice do (Scholleová, 2009, str. 15):

- nového výrobního zařízení – pořízení nebo reprodukce hmotného statku, který bude sloužit k produkci známého výrobku na známé trhy, cílem je obnova dosluhujícího zařízení nebo úspora nákladů;
- nového produktu – komplex aktivit, jejichž výstupem je realizace nového výrobku nebo služby;
- nové organizace – investice představuje typ organizační změny, která se přímo nedotýká produkce, ale jejímž výsledkem jsou kvalitativně lepší vztahy, informovanost, a tím i rychlejší schopnost reakce na jakékoli problémy vyskytující se v organizaci (např. inovace IC/IT);
- nových trhů, tj. komplexu aktivit, jejichž cílem je zaujmout pozici na novém trhu;
- nového okolí – akce mají za cíl přizpůsobit se požadavkům měnícího se okolí – ať už daným zákonnou úpravou (bezpečnost práce, ochrana zdraví, záruční doba, ochrana životního prostředí) nebo novou společenskou změnu (např. měnící se preference ve spotřebě – tlak na úspornost spotřebičů);
- nové firmy – projekty koupě firmy v rámci růstu, rozšíření aktivit.

Typ investice ovlivní volbu metody, kterou bude hodnocena, i kritéria výběru a způsob řízení investice. Kritéria mohou být stanovena různě, např. nákladová náročnost, finanční zhodnocení, vyvázání finančních prostředků z investice apod.

2.2 Investiční projekty

Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější druhy firemních rozhodnutí. Zabývá se rozhodováním o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které firma připravila. Čím rozsáhlejší tyto projekty jsou, tím větší dopady mohou mít na firmu a její okolí. Tzn., že úspěšné jednotlivé projekty se kladně promítnou do prosperity firmy, zatímco neúspěšné projekty mohou naopak mít velmi negativní dopad na firmu a její okolí, popř. můžou způsobit ohrožení samotné existence firmy. Investiční rozhodování by mělo vycházet především

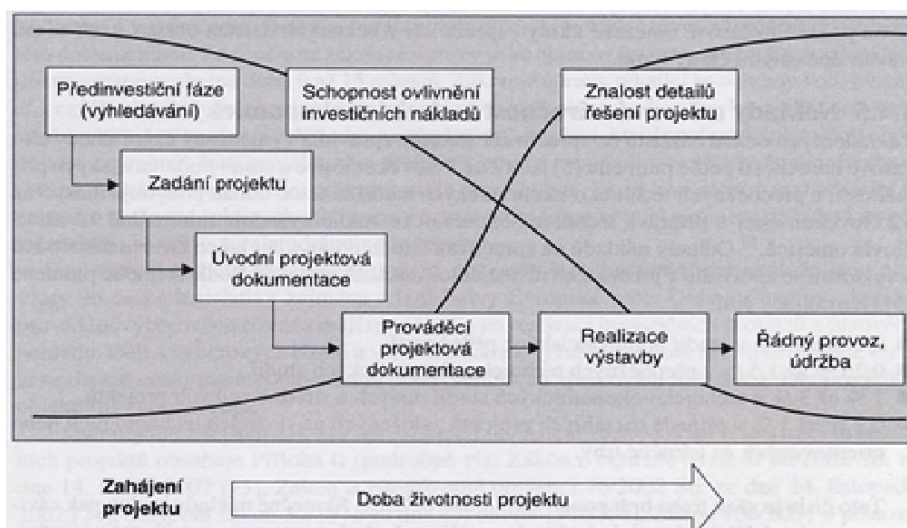
z firemní strategie a přispívat k její realizaci, potažmo k realizaci strategických cílů. Pro hodnocení investičních projektů má zásadní význam zvolit správné kritéria hodnocení a výběru investičních projektů, jako jsou čistá současná hodnota, resp. index rentability apod., které jsou v úzkém vztahu s hodnotou firmy a jejími strategickými cíli.²

Příprava, hodnocení a výběr investičních projektů by měly nejen vycházet z cílů firemní strategie, ale respektovat její určité složky, které tvoří především strategie (Fotr, Souček, 2005, str. 13):

- výrobová (které výrobky, služby, resp. jejich skupiny chce firma rozvíjet, resp. utlumovat),
- marketingová (na jaké trhy se chce firma orientovat, jak se chce na ně dostat a jak bude prodej propagovat),
- inovační (na jaké technologie, procesy a produkty se zaměří inovační úsilí),
- Finanční (k jaké struktuře zdrojů financování chce firma dospět),
- Personální (o jaké druhy pracovníků, kompetence a znalosti se chce firma opírat),
- zásobovací (základní druhy vstupů a způsoby jejich zabezpečení).

Kromě interních faktorů spojených s firemní strategií, musí investiční rozhodování respektovat i určité externí faktory spojené s podnikatelským okolím. Mnoho z těchto faktorů (chování konkurence, tržní situace, ceny základních surovin a energií, měnové kurzy aj.) má charakter faktorů rizika a nejistoty, ovšem nelze opomenout ani to, že jsou zároveň zdrojem příležitostí. Je proto velmi důležité začlenit tyto faktory do investičního rozhodování, aby tato rozhodování prokazovala náležitou kvalitu.²

² FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.



Obr. 2.1 Možnost ovlivnění investičních nákladů projektu

Zdroj: FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

2.2.1 Kvalifikace investičních projektů

Investiční projekty lze klasifikovat podle více hledisek. Mezi základní třídící hlediska patří vztah k rozvoji podniku, věcná náplň, míra závislosti projektů, forma realizace, charakter peněžních toků a velikost.

Vztah k rozvoji podniku:

- rozvojové – orientované na expanzi; jde o projekty ke zvýšení objemu produkce, zavedení nových výrobků, resp. služeb, proniknutí na nové trhy aj. Přínosy těchto projektů se projevují obvykle v růstu tržeb.
- obnovy – zde může jít buď o obnovu (náhradu) výrobního zařízení vynucenou jeho fyzickým stavem (nadměrné fyzické opotřebení zařízení), nebo o obnovu před koncem životnosti (zkracující se fyzická životnost zařízení). Zpravidla jde o výměnu zastaralého zařízení, které je schopné dále fungovat, ale jeho provoz je spojen se značnými náklady, které často významně převyšují stejné náklady modernějšího zařízení.
- mandatorní (regulatorní) – jde o projekty, jejichž cílem nejsou ekonomické efekty, ale dosažení souladu s existujícími zákony, předpisy a nařízeními upravujícími určité oblasti podnikatelské činnosti. Tyto projekty jsou obvykle zaměřeny na ochranu životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, dosažení souladu s požadavky hygienických norem, zlepšení pracovního prostředí aj.²

Věcná náplň projektů:

- zavedení nových výrobků – resp. technologií; jde o projekty zaměřené na nové produkty a technologie, které jsou nové pro danou firmu, ale na trhu již existují.
- výzkumu a vývoje nových výrobků a technologií – tyto projekty patří obvykle ke značně rizikovým projektům s obtížným hodnocením
- inovace informačních systémů – resp. zavedení informačních technologií; opět jde o projekty s obtížným hodnocením jejich ekonomické efektivity vzhledem k obtížnosti kvantifikace jejich přínosů.²

Míra závislosti projektů:

- vzájemně se vylučující projekty – jde o projekty, jejichž současná realizace není možná. Příkladem těchto projektů mohou být projekty zaměřené na výrobu téhož výrobku, avšak pomocí odlišných technologií, projekty využívající téže technologie lišící se však vstupní surovinou, atd.
- plně závislé projekty – tyto projekty tvoří určitý soubor, plnící zadané funkce, resp. požadavky. Pokud by nebyly realizovány všechny projekty daného souboru, není splnění zadaných požadavků možné.
- komplementární projekty – jde o projekty, jejichž realizace podporuje některé další projekty. (Např. výstavba zařízení na úpravu a recyklaci vody může pozitivně ovlivnit ekonomické efekty dalších projektů na vodě závislých).
- ekonomicky závislé projekty – jde o projekty, u kterých se může projevit substituční efekt. Zavedení některých nových výrobků, které plní stejné, resp. obdobné funkce nebo jsou určeny pro stejný okruh zákazníků, může vést k poklesu prodeje dosavadních produktů. Při hodnocení těchto projektů je třeba jejich příjmové peněžní toky snížit o pokles příjmů spojených s prodeji substituovaných produktů.
- statisticky (stochasticky) závislé projekty – u dvojice projektu tohoto typu platí, že růst (pokles) výnosů či nákladů jednoho projektu častěji provází růst (pokles) výnosů či nákladů druhého projektu (přímá závislost), nebo růst (pokles) výnosů či nákladů jednoho projektu doprovází častěji pokles (růst) výnosů či nákladů druhého projektu (nepřímá závislost).²

Forma realizace projektu:

- investiční výstavby – jde obvykle o projekty orientované na rozšíření výrobní kapacity, resp. kapacity služeb, zavedení nových výrobků a technologií, rozšíření kapacity obslužných, resp. podpůrných činností. Tyto projekty se realizují buď v již existujícím podniku v úzké návaznosti na jeho aktivity, nebo formou výstavby na zelené louce.
- akvizice – jde o projekty koupě již existující firmy, která vhodně doplňuje či rozšiřuje aktivity nabyvatele (někdy jsou cílem akvizice málo prosperující firmy, které jsou po vhodné restrukturalizaci prodávány se ziskem).²

Charakter peněžních toků:

- se standardními (konvenčními) peněžními toky – jde o projekty se záporným peněžním tokem v období výstavby (investiční výdaje) a kladným peněžním tokem v období provozu (převaha příjmů nad výdaji), (symbolicky lze tento peněžní tok zobrazit jako --+++++).
- s nestandardními peněžními toky – tyto projekty střídají během svého života častěji znaménka peněžního toku. Může jít např. o projekty otvírky dolu s vysokými výdaji na uzavírku a rekultivační práce po skončení těžby) dvojí střídání znaménka peněžního toku se symbolickým vyjádřením --+++++), projekty s předpokládanou značnou obnovou, resp. rozšířením v průběhu jejich života (trojí střídání znaménka peněžního toku v podobě --+++-+++) aj.²

Velikost projektu:

- velké, střední a malé projekty, s ohledem na velikost investičních nákladů a velikostí firmy.²

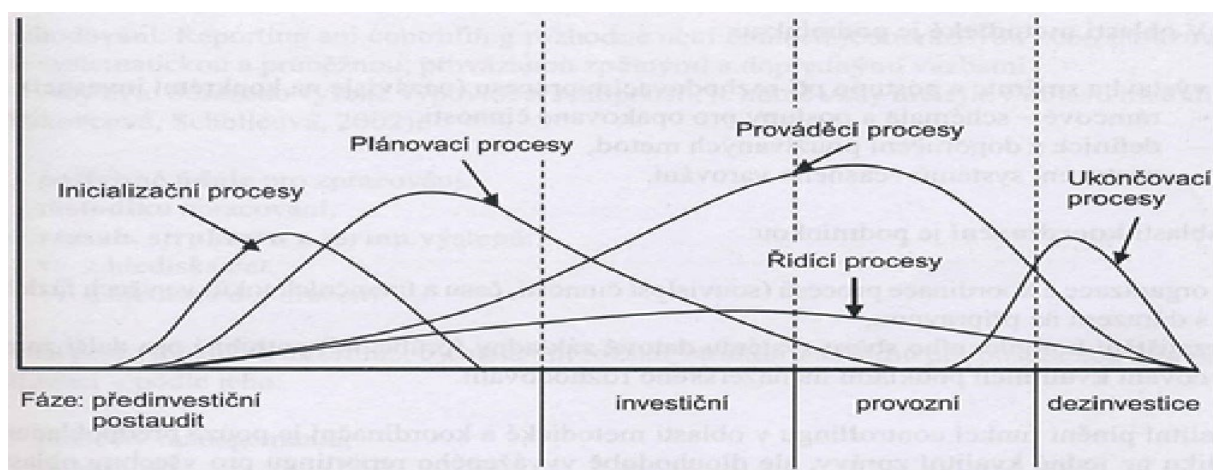
2.3 Investiční fáze

Vlastní příprava k realizaci a následná realizace investičních projektů je jednou ze základních podmínek úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku, a proto je třeba věnovat jí náležitou pozornost.

Celý investiční proces si můžeme rozdělit do čtyř základních fází (Scholleová, 2009):

1. *Předinvestiční* se skládá z:

- identifikace projektů, jejímž cílem je nalézt potenciálně realizovatelné projekty, zjistit jejich základní parametry úspěšnosti a na jejich základě provést předvýběr;
 - selekce projektů, jejímž cílem je na základě velkého množství shromážděných údajů s větší přesností stanovit hodnotu projektů racionální metodikou;
 - vyhodnocení a případné rozhodnutí o realizaci.
2. *Investiční* – cílem je zabezpečit podmínky pro úspěšný start investice.
 3. *Provozní* – zabezpečuje a řídí vlastní provoz investice a případné reakce na nové podmínky.
 4. *Dezinvestice* – zabývá se ukončením provozu s minimálními náklady.



Obr. 2.2 Intenzita podnikových činností v jednotlivých etapách investičního procesu

Zdroj: SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

2.3.1 Předinvestiční fáze

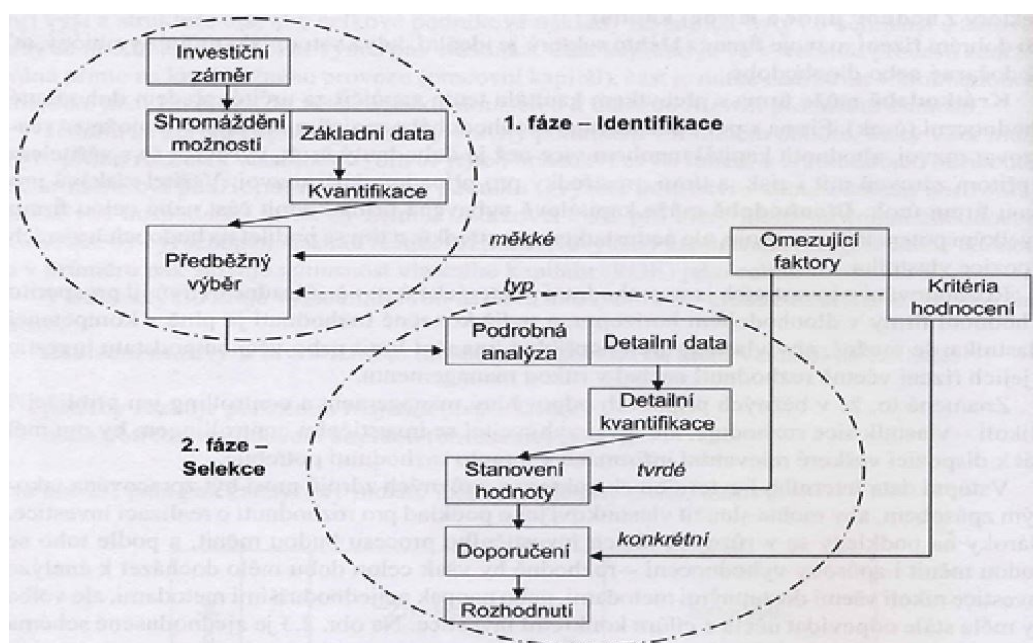
a) Identifikace investičního záměru a možných řešení

Předinvestiční fázi je třeba věnovat zvýšenou pozornost, protože úspěch nebo neúspěch v dalších fázích již realizovaného projektu bude záviset na kvalitě informací a analýz i jejich interpretací provedených právě v předinvestiční fázi.¹

Podněty pro podnikatelské příležitosti vznikají v důsledku nepřetržitého sledování a vyhodnocování širšího i užšího okolí podniku ve vztahu k jeho možnostem rozvoje.

Informace lze čerpat z (Scholleová, 2009):

- materiálů státních institucí a organizací samosprávy
- z odborného tisku
- informací o tržních surovinách a produktů, o kapitálu, o práci
- nové legislativy, která se přímo či nepřímo dotýká odvětví, technologií nebo používaných surovin, ale i zaměstnanců, bezpečnosti práce, environmentálních zákonů, regulace emisí a odpadů apod.,
- marketingových průzkumů (výzkumu) interního charakteru,
- z makroekonomických, odvětvových a oborových analýz.



Obr. 2.3 Předinvestiční fáze rozhodovacího procesu

Zdroj: SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

Výsledkem je řada potencionálních investičních možností, o nichž by měly být zjištěny základní dostupné informace a vypracovány stručné studie příležitostí (opportunity studies), jejichž cílem je umožnit posouzení nadějnosti těchto projektů v hrubé míře.¹

Předinvestiční fáze se zpravidla člení do tří dílčích etap, které tvoří (Fotr, Souček, 2005, str. 16):

- identifikace podnikatelských příležitostí,
- předběžný výběr projektů zahrnující analýzu jeho variant,

- hodnocení projektu a rozhodnutí o jeho realizaci či zamítnutí.

b) Identifikace podnikatelských příležitostí

Identifikace podnikatelských příležitostí tvoří východisko předinvestiční. Podnikatelské příležitosti lze identifikovat na základě neustálého sledování a vyhodnocování faktorů podnikatelského okolí zahrnující poptávku po určitých produktech a službách, exportní možnosti, odhalení zdrojů významných surovin, objevení nových výrobků a technologií aj. ²

Před podrobným propracováním těchto příležitostí do podoby investičních projektů se provede jejich předběžné posouzení a vyhodnocení, alespoň v hrubé míře, aby se předešlo ke zbytečným nákladům na zpracovávání. Určitou formou vyjasnění jednotlivých příležitostí jsou studie těchto příležitostí (*opportunity studies*), jejichž cílem je zpracování dostupných informací o jednotlivých příležitostech do formy, která by umožnila posoudit efekty a nadějnost projektů, založených na těchto příležitostech. ²

Výsledkem vyhodnocení těchto studií je pak první selekce podnikatelských příležitostí, kterým následovně bude věnována další pozornost, anebo dané příležitosti vyloučíme, pokud by ze studií vykazovaly např. velkou rizikovost projektu, nedostatečná výše ekonomických efektů, nadměrná finanční náročnost aj. ²

c) Předběžné technicko-ekonomické studie

Předběžná technicko-ekonomická studie představuje určitý mezistupeň mezi stručnými studiemi příležitostí a podrobnými technicko-ekonomickými studiemi (*feasibility studies*), které detailně rozpracovávají aspekty projektu. Hlavním důvodem tohoto mezikroku je předejít zbytečným nákladům v podobě peněz, času a personálu na podrobné zpracování nevyhovujících projektů, které můžeme v tomto mezistupni vyloučit ze seznamu potenciálně přínosných projektů. ²

Cíle předběžné studie konkrétního projektu jsou (Scholleová, 2009, str. 29):

- zhodnotit atraktivitu základní myšlenky pro potenciální trh,
- najít a posoudit všechny možné varianty dopadů projektu z hlediska:
 - vstupních surovin a materiálů

- umístění produkce a zohlednění vzájemných vlivů okolí (životní prostředí)
- volby technologického procesu a výrobního zařízení
- náročnost na pracovníky a mzdové náklady
- kapitálové náročnosti na vstupu i v průběhu
- marketingové strategie
- plánu realizace rozpočtu
- vyhodnotit, zda je možné udělat plnou feasibility study
- zjistit, které aspekty jsou závažné, že vyžadují zvláštní šetření a doplňkové studie, případně i technické testy
- zjistit, zda dopady a realizace projektů nejsou v rozporu s legislativou ani existujícími standardy oboru.

Struktura i náplň předběžné technicko-ekonomické studie i technicko-ekonomické studie projektu jsou velmi identické. Rozdíl spočívá především v detailnosti informací a hloubce analýzy a prověřování variant projektu. Doporučuje se provést relativně podrobné vyšetření variant projektu již v předběžné studii, protože ponechat to až na vlastní technicko-ekonomickou studii by bylo příliš nákladné a časově náročné. ²

Při posuzování variant je třeba stanovit a hodnotit především finanční a ekonomické dopady těchto jednotlivých variant projektu. Výsledkem posouzení předběžné technicko-ekonomické studie je zpravidla buď rozhodnutí o zpracování detailní technicko-ekonomické studie či rozhodnutí o zastavení dalších prací na přípravě projektu. ²

d) Technicko-ekonomické studie projektu

Tato studie by měla poskytnout veškeré podklady, potřebné pro investiční rozhodnutí. V jejím obsahu by neměly chybět zpracované základní komerční, technické, finanční a ekonomické požadavky, taktéž požadavky týkající se ochrany životního prostředí, a to na základě variantních řešení koncipované v předběžné technicko-ekonomické studii. ²

Následně se vypracují cíle a základní charakteristiky vybraných variant projektů, zahrnující marketingovou strategii, dosažitelný podíl na trhu, velikost výrobní jednotky, její umístění, základní suroviny a materiály, vhodnou technologii a výrobní zařízení a v případě potřeby i zhodnocení vlivu na životní prostředí.

Finančně-ekonomická část studie pak zahrnuje investiční náklady projektu, jeho výnosy a náklady v období provozu a propočty ukazatelů ekonomické efektivity.²

K vypracování technicko-ekonomické studie je zapotřebí zabezpečit potřebné údaje pro finančně-ekonomickou analýzu a hodnocení projektů, a také je zapotřebí identifikovat základní rizikové faktory a hodnocení jejich dopadů na projekt. Základním výsledkem studie je výběr nejvhodnější varianty projektu, stanovení harmonogramu realizace a rámcového rozpočtu.²

e) Hodnotící zpráva

Zpracovaná technicko-ekonomická studie projektu bývá často základním podkladem pro hodnocení projektu různými investičními a finančními institucemi, které by se mohly podílet na jeho financování. Tyto instituce však často kromě posuzování daného projektu hodnotí také finanční zdraví firmy, která hodlá projekt realizovat. Výsledky posouzení těchto dvou aspektů jsou pak shrnuty do písemné hodnotící zprávy (appraisal report).²

2.3.2 Investiční fáze

Zahrnuje větší počet činností, které tvoří náplň vlastní realizace projektu. Investiční fázi lze rozdělit do několika kroků, které tvoří (Fotr, 1999, str. 17):

- vytvoření právní, finanční a organizační základny pro realizaci projektu,
- zpracování projektové dokumentace a získání technologie,
- realizace nabídkových řízení zahrnující vyhodnocení nabídek a výběr dodavatelů,
- získání pozemků a výstavba budov a staveb,
- zajištění předvýrobních marketingových činností včetně zabezpečení zásob,
- získání a výcvik personálu,
- kolaudace a záběhový provoz.

Předpokladem úspěšné realizace projektu je zpracování kvalitního plánu a účinné vlastní řízení realizace projektu. Tyto procesy musí společně zajistit všechny potřebné vstupy pro zahájení provozu, musí proběhnout včas z hlediska jejich potřebné návaznosti a v žádoucí kvalitě tak, aby nebyl ohrožen termín uvedení projektu do provozu.³

Při řízení realizace projektu jsou většinou využívány metody a nástroje projektového řízení (např. aplikace metody kritické cesty, metod PERT aj.). Je velmi důležité pečlivě a neustále kontrolovat časový plán realizace projektu, včasné identifikovat vzniklé odchylky a posoudit jejich vliv na možné prodloužení termínu uvedení projektu do provozu či na růst investičních nákladů.³

Lze konstatovat, že zatímco v předinvestiční fázi byla rozhodující kvalita a spolehlivost údajů, analýz a hodnocení, tak v investiční fázi je kritickým faktorem čas.³

2.3.3 Provozní fáze

Tato fáze nastává až po uzavření všech činností investiční fáze a týká se řízení celé etapy realizace projektu.

Problémy, které mohou v provozní fázi nastat, mohou mít charakter dopadu (Fotr, 1999):

- *krátkodobého* – týká se uvedení projektu do provozu (záběhového provozu). Problémy se většinou týkají přímo výrobní části a příčiny je nutné hledat v podcenění investiční fáze (nezvládnutí technologického procesu, nedostatečné organizační zabezpečení a vyškolení personálu, chybějící část právní základny, špatné řízení pracovního kapitálu apod.),
- *dlouhodobého* – problémy vycházejí prvotně z celkové strategie, na které byl projekt založen a příčiny je třeba hledat ve špatných předpokladech při přípravě projektu v předinvestiční fázi. Dopady se týkají především oblasti výnosové (ale i nákladové).

Klíčem k řešení těchto problémů je nejen řešení důsledků, ale především rozpoznání, odstranění nebo eliminaci příčin těchto situací. U problému krátkodobého dopadu jde o podstatně menší problém než u dlouhodobých problémů, protože řadu výrobních či jiných podnikových oblastí je možné přímo ovlivnit (napravit) podnikovým managementem. Ve strategické oblasti má sice podnik také možnost upravit svá rozhodnutí, ale většinou nemá dostatečný vliv na změnu svého podnikatelského okolí, takže krátkodobá rozhodnutí nemají dlouhodobý vliv na zlepšení situace firmy.¹

Tab. 2.1 Problémy provozní fáze investice

Dopad	Krátkodobý	Dlouhodobý
vznik podceněním	investiční fáze	předinvestiční fáze
příčiny	operativní	strategické
důsledky	nákladové	výnosové
možnosti řešení	dílčí zásah	komplexní změny
• lokalizace	provozní	obchodní, tržní
• úspěšnost	značná	velmi omezená
odstranění příčin	lze	nelze
korekce plánu	umožňuje pokračování	zásadní korekce často vede k ukončení

Zdroj: SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

V provozní fázi je důležité neustále srovnávat aktuální stav realizace projektu s plánem projektu, sledovat kritické veličiny a stanovit jejich toleranční meze. V průběhu provozní fáze jsou zjišťovány a vyhodnocovány odchylky s ohledem na příčinu jejich vzniku a následovně jsou přijímána opatření, zabráňující jejich opětovnému vzniku. Tyto odchylky lze detekovat pomocí citlivostní analýzy.¹

2.3.4 Dezinvestice

Představuje závěrečnou fázi života projektu. Do ukončení provozu a likvidace projektu jsou započítávány příjmy z likvidovaného majetku a náklady spojené s touto likvidací. Je proto zapotřebí tyto hodnoty brát v úvahu při hodnocení ekonomické výhodnosti projektu. Rozdíl příjmů a výdajů z likvidace projektu představuje tzv. likvidační hodnotu projektu. Tato hodnota tvoří součást peněžního toku projektu v posledním roce jeho života, resp. v následujícím roce. Většinou je likvidační hodnota kladná.²

2.4 Financování investic

Financování investic podniku se obvykle rozumí výdej peněžních prostředků na prvotní pořízení, obnovy a rozšíření různých forem dlouhodobého majetku. Často je financování investic nazýváno dlouhodobým financováním, protože přeměna investičního majetku na peněžní formu trvá déle, než u běžného majetku a peněžním prostředky jsou vázány v investičním majetku po delší dobu.⁴

Dlouhodobé financování lze dělit na (Valach, 2010, str. 288):

- a) střednědobé financování (v rozsahu 1-5 let)
- b) vlastní dlouhodobé financování (financování majetku s životností vyšší než 5 let).

Dlouhodobé financování investic by mělo sledovat následující základní cíle (Valach, 2010, str. 289):

- a) zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výkonnosti,
- b) dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na požadované investice,
- c) nenarušit finanční stabilitu firmy
- d) spolu s jinými ekonomickými nástroji vytvářet tlak na efektivnost investic.

³ FOTR, Jiří. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

⁴ VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Valach (2010) vysvětluje rozdíly v pojmech interní zdroje, vlastní zdroje, externí a cizí zdroje takto: „Interní zdroje dlouhodobého financování podniku není správné zaměňovat s pojmem vlastní zdroje a obdobně externí zdroje s pojmem cizí zdroje. Za interní zdroje se považují finanční zdroje, které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku. Vlastní finanční zdroje je pojem širší – zahrnuje interní zdroje a tu část externích zdrojů, která má charakter vkladů vlastníků. Naopak cizí zdroje dlouhodobého financování jsou pojmem užším, než externí zdroje zahrnují veškeré externí zdroje snížené o vklady vlastníků (patří sem zdroje získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu event. formou podpory státu a jiných institucí)“.

Tab. 2.2 Klasifikace zdrojů financování

Hledisko původu zdrojů	Hledisko vlastnictví	
	vlastní zdroje	cizí zdroje
Interní zdroje	nerozdělený zisk odpisy Δ ČPK	
Externí zdroje	vklady vlastníků dotace, dary	investiční úvěry emitované dluhopisy provozní úvěry dodavatelské úvěry leasing směnky

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

2.4.1 Finanční plán investičního projektu

Úspěšnost projektu je závislý nejen na čistě investičním rozhodnutí, (investovat do konkrétního projektu), ale i na způsobu financování celého průběhu investiční a provozní činnosti.

Investiční a finanční rozhodnutí se pak promítají do parametrů hodnocení investic a za tímto účelem se sestavuje finanční plán investičního projektu.¹

Finanční plán musí obsahovat informace o (Scholleová, 2009, str. 31):

- pořizovacích výdajích souvisejících s investicí, o způsobech účtování,
- zdrojích, ze kterých bude investice financována,
- odhad obsazení trhu za podmínek nastavených strategií a promítnutého

do odhadu tržeb,

- finanční náročnost provozu,
- předpokládané ekonomické době trvání provozu,
- riziku, které se promítá do požadované výnosnosti projektu.

Při vyhodnocování finanční stránky investičního záměru musí podnik, mezi jinými, také zvažovat dopady získání zdrojů pro realizaci projektu na kapitálovou strukturu podniku. Kapitálová struktura podniku je charakterizována jako struktura dlouhodobého kapitálu (finančních zdrojů), ze kterého je financován dlouhodobý majetek, tj. fixní majetek a trvalá část oběžného majetku, popř. investiční záměr.⁴

Náklad kapitálu představuje pro podnik výdaj, který musí zaplatit za získání různých forem kapitálu (tj. za získání např. různých forem dluhů, akciového kapitálu, nerozděleného zisku apod.) použitých na financování nových investic. Lze taktéž náklady kapitálu charakterizovat jako minimální výnosnost, kterou podnik musí dosáhnout u svých nových investic.⁴

U nákladů kapitálu podniku je třeba rozlišovat (Valach, 2010, str. 295):

1. náklady jednotlivých druhů podnikového kapitálu (výdaj, který podnik musí zaplatit za získání příslušných druhů kapitálu),
2. průměrné náklady celkového podnikového kapitálu (průměrný výdaj, který podnik musí zaplatit za získání všech druhů kapitálu).

Náklady jednotlivých druhů kapitálu závisí na třech hlavních faktorech (Valach, 2010, str. 296):

- a) na době splatnosti kapitálu,
- b) na stupni rizika, které investor podstupuje,
- c) na způsobu úhrady nákladů kapitálu podnikem.

Přihlédneme-li ke všem třem zmíněným faktorům, můžeme seřadit jednotlivé druhy kapitálu – z hlediska jejich ceny pro podnik – takto (Valach, 2010, str. 295):

- Nejlevnější je krátkodobý dluh /krátkodobý cizí kapitál), protože má krátkou dobu splatnosti, riziko věřitele je relativně nejmenší a úrok z cizího kapitálu lze připsat jako náklady pro snížení základu daně.
- Dražší je střednědobý a dlouhodobý dluh (dlouhodobý cizí kapitál), doba splatnosti a riziko stoupá.
- Nejdražší je akciový kapitál (ev. i nerozdělený zisk), splatnost je nulová (akciový kapitál se nesplácí) a riziko akcionáře je vyšší než riziko pro věřitele. Dividendy nelze uvést jako náklad pro snížení daňového základu.

Firmy obvykle udržují svůj celkový kapitál jako podíly v různých formách kapitálu, např. část ve formě akciového kapitálu, nerozděleného zisku apod. Náklady celkového kapitálu podniku jsou ovlivněny nejen příslušnými náklady na získání jednotlivých druhů kapitálu, ale také podílem jednotlivých druhů kapitálu na celkovém kapitálu.⁴

Průměrné náklady kapitálu podniku jsou ve finančním rozhodování využívány trojím způsobem (Valach, 2010, str. 305):

- a) slouží jako základ stanovení požadované výnosnosti při přepočtu efektivnosti investičních projektů,
- b) mohou být využity v podobě mezních průměrných nákladů, pro stanovení optimální výše celkových kapitálových výdajů podniku,
- c) mohou být použity jako rozhodovací kritérium pro výběr optimální kapitálové struktury podniku.

2.4.2 Interní zdroje financování podnikových investic

Do interních zdrojů můžeme řadit:

1) odpisy

Valach definuje odpisy takto: „*Odpisy můžeme definovat jako část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období.*“

Odpisy, kromě toho, že přibližně v penězích vyjadřují stupeň opotřebení hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku, mají pro finanční hospodaření podniku i další význam (Valach, 2010, str. 344):

1. Jako složka provozních nákladů ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku, a tím i základ daně ze zisku a rentabilitu podnikání.

2. Do doby obnovy dlouhodobého majetku vystupují jako volný finanční zdroj, použitelný k jakémukoliv účelu.

Lze se setkat také s názorem, že odpisy nejsou ve skutečnosti interním zdrojem financí podniku, protože představují jen částku zadržanou (nezdaněnou) v podniku.

2) nerozdělený zisk

Druhým kvantitativně nejvýznamnějším zdrojem interního financování investic je nerozdělený zisk. Je zaznamenáván v bilanci podniku jako ze součástí vlastního kapitálu. Jeho využití pro financování investic je poměrně vysoké.⁴

Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv zejména (Valach, 2010, str. 356):

- zisk běžného roku
- daň ze zisku
- dividendy, vyplacené akcionářům
- tvorba rezervních fondů ze zisku

3) rezervní fondy

Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu podniku, jejichž účel existence je poskytovat podniku ochranné prostředky proti rizikům. Většinou se tvoří dva druhy rezervních fondů: povinné a dobrovolné. Povinné rezervní fondy jsou tvořeny obvykle na základě zákona. Stát tak ochraňuje zájmy akcionářů, kteří podstupují značné riziko vkládáním kapitálu do akcií, a zájmy věřitelů.⁴

Dobrovolné rezervní fondy vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku, většinou usnesením valné hromady akciové společnosti.⁴

Rezervy v podnicích se mohou vytvářet na nejrůznější účely (Valach, 2010, str. 360):

- rezervy na technický rozvoj
- rezervy na opravy hmotného dlouhodobého majetku
- rezervy na nedobytné pohledávky
- rezervy na dan ze zisku
- rezervy na dividendy
- rezervy na kurzové ztráty apod.

4) ostatní interní zdroje

Do ostatních interních zdrojů financování můžeme zařadit především penzijní fondy pro zaměstnance (tyto fondy jsou obvyklejší spíše v USA) a zdroje získané prodejem majetku podniku.⁴

Financování z interních zdrojů bývá často nazýváno samofinancování.

Výhody samofinancování:

- nedochází ke zvyšování objemu závazků
- posílením vlastního kapitálu ziskem se snižuje riziko firmy plynoucí ze zadlužení, a tím i případný požadovaný úrok z cizího kapitálu, kdyby ho firma chtěla později použít.⁴

Nevýhody samofinancování:

- zisk není zcela stabilním zdrojem
- zisk je zdrojem dražším, protože vlastníci právem vyžadují zhodnocení vyšší než je úroková míra dluhu a není možné podíl na zisku uplatnit jako nákladovou položku, což vlastní kapitál oproti cizímu ještě více zdražuje.⁴

2.4.3 Externí zdroje financování podnikových investic

Do externích zdrojů můžeme řadit:

1) akciový kapitál

Akciový kapitál vzniká upisováním různých druhů akcií. Upisování akcií se uskutečňuje v těchto případech (Valach, 2010, str. 371):

- při zakládání akciové společnosti
- při rozšiřování akciové společnosti
- při finanční restrukturalizaci (např. náhradě obligací akciemi).

Lze zde zařadit emisi akcií, a to jak kmenové tak prioritní.

2) rizikový (rozvojový) kapitál

Jedná se o zvláštní zdroj možného financování rozvoje podniku, který je spíše určen malým a středním nebo začínajícím podnikům. Valach tvrdí (2010): „*Rizikový kapitál je profesionálně sdružený kapitál vkládaný prostřednictvím rizikového fondu do základního kapitálu, určený na financování počátečních činností firmy a zejména pak financování projektů inovačního a rozvojového charakteru s vysokým rizikem.*“

Jistě by se zde také dalo zařadit investiční projekty, které svou úspěšností či neúspěšností mají značný vliv na ohrožení či posílení rozvoje (existence) podniku.

3) podnikové obligace

Valach (2010) podnikové obligace definuje takto: „*Podnikové obligace jsou dluhové cenné papíry, které emituje podnik s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Emitující podnik se v nich zavazuje, že ve stanovené době zaplatí majiteli obligace nominální cenu obligace a v dohodnutých termínech i úrok. Majitel podnikové obligace není spoluvlastníkem emitující firmy, nemá hlasovací právo a nepodílí se na rozhodování firmy. Firma zde uplatňuje úrokový daňový štít.*“

Tento způsob financování se spíše uplatní ve větších a dlouhodobě působících firmách, nežli u malých firem s úzkou škálou podnikatelské činnosti.

4) dlouhodobé úvěry

Dlouhodobý úvěr může firma získat v podobě (Valach, 2010, str. 396):

- bankovní (finanční) úvěr, poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy
- dodavatelský úvěr, poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku.

K dlouhodobým úvěrům je třeba také započítat i dlouhodobě přijaté zálohy od odběratelů a vydané dlouhodobé směnky.

Dlouhodobý bankovní úvěr mohou podniky získávat od bank či jiných finančních institucí nejčastěji jako (Valach, 2010, str. 295):

- termínovanou půjčku – tyto půjčky jsou poskytovány většinou na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku podniku, často jsou také označovány jako investiční úvěry.
- hypotekární úvěr – jedná se o úvěr, který může podnik obdržet oproti zástavě nemovitého majetku. Typické pro hypotekární úvěry je to, že jsou to úvěry, které jsou refinancovány emisí hypotečních zástavních listů. Běžným způsobem splácení těchto úvěrů jsou roční anuitní platby.

5) státní finanční podpora podnikových investic

Jedná se o nástroj státu k podpoření ekonomického růstu země pomocí zvýšení investičních aktivit firem, dále k posílení konkurenceschopnosti tuzemských firem, popř. k posílení malých a začínajících firem k jejich růstu.

Finanční podpora podnikových investic se uskutečňuje různými formami. Můžeme je rozdělit na dvě skupiny (Valach, 2010):

- přímé investiční podpory (zvyšují finanční zdroje na investice, např. dotace)
- nepřímé investiční podpory (snižují výdaje podniku, např. daňové úlevy)

2.5 Metody hodnocení investic

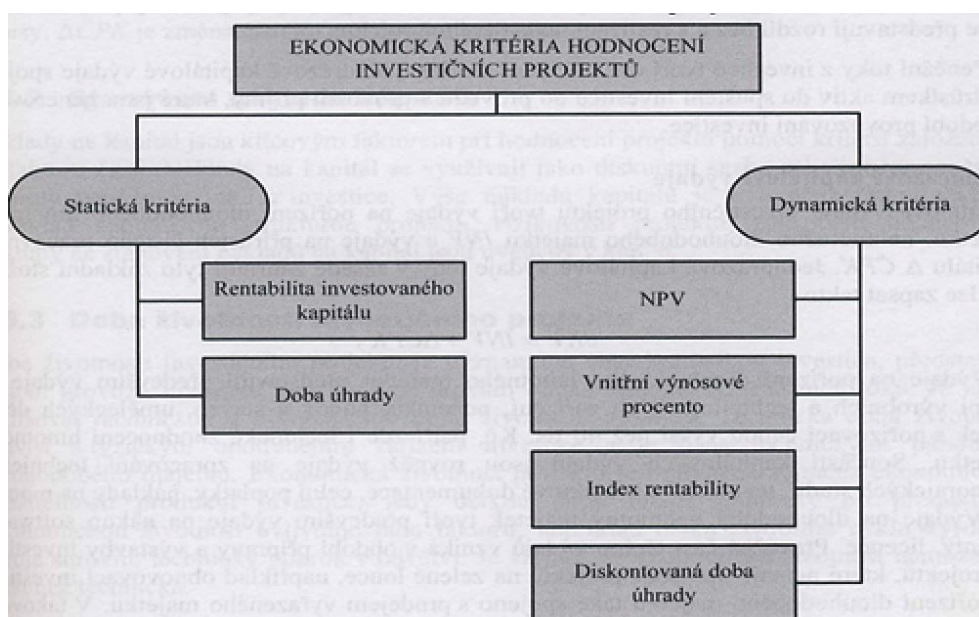
Při posuzování ekonomicko-finanční efektivnosti investic je zapotřebí stanovit základní vstupní veličiny a použití účelných metod hodnocení investic.

Do základních vstupních veličin zařazujeme (Scholleová, 2010, str. 37):

- peněžní toky (investiční výdaje a cash flow) v každém období investičního procesu,
- počet období předpokládaného provozu,
- podniková diskontní míra vyjadřující minimální požadované zhodnocení úměrné podstoupenému riziku,
- případně další veličiny, jako např. náklady, zisk, technický charakter apod.

Metody hodnocení investic můžeme rozdělit na (Dluhošová a kol., 2010):

- statické metody (celkový příjem z investice, čistý celkový příjem z investice, průměrný roční příjem, průměrná roční návratnost, průměrná doba návratnosti)
- dynamické metody (čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti, doba návratnosti, DEVA)



Obr. 2.4 Ekonomická kritéria hodnocení investičních projektů

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

2.5.1 Statické metody

Zaměřují se především na sledování peněžních přínosů z investice, případně jejich poměrování s počátečními výdaji. Zcela opomíjejí faktor rizika a faktor času je zohledněn pouze u některých metod.¹

Výhody:

- zahrnují jak hledisko příjmové, tak výdajové,
- z hlediska kalkulace jsou snadné,
- výsledky jsou dobře uchopitelné a srozumitelné.

Průměrná roční návratnost

Udává, kolik procent investované částky se ročně průměrně vrátí. Požadavkem je maximální % roční návratnosti, a aby se nakonec částka uhradila minimálně ze 100 %. U této metody je počítáno s průměrnými hodnotami cash flow, tzn., že se zde nezohledňuje kolísání hodnoty cash flow v jednotlivých obdobích. Také se zde ignoruje časová hodnota peněz.¹

$$\phi r = \frac{\varphi CF}{IN}$$

Průměrná doba návratnosti

Udává, za jakou dobu by mělo dojít při rovnoměrné realizaci peněžních toků ke splacení investice. Kritériem je doba návratnosti a doba životnosti investice. Pokud doba návratnosti je delší než doba životnosti, tak se vložené prostředky nevrátí a investiční projekt proto nemá smysl realizovat.¹

$$\phi_{doba} = \frac{1}{\phi r}$$

2.5.2 Dynamické metody

Čistá současná hodnota (NPV)

Je základem všech dynamických metod a zároveň je metodou nejpoužívanější. Metoda je součtem kapitálových výdajů a příjmů z investice, ale v jejich současné hodnotě. U této metody je brán zřetel na faktor rizika a času.

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}$$

NPV v absolutním vyjádření udává, kolik peněz nad investovanou částkou dostane podnik navíc, tj. o kolik vzroste hodnota podniku. Aby byla investice schválena, musí být NPV kladné.¹

Index ziskovosti (PI)

Jedná se o relativní měřítko, které může hrát významnou roli při investičním rozhodování.

Představuje poměr přínosů a počátečních výdajů.

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN}$$

Projekt může být schválen, pokud je index ziskovosti větší než 1. Čím více PI přesahuje jednotku, tím je projekt ekonomicky výhodnější.¹

2.6 Analýza citlivosti

Cílem této analýzy je zjišťovat dopady změny vstupní hodnoty na výslednou kritériální veličinu, podle které se rozhoduje o budoucnosti investice (např. NPV, IRR apod.) a označit ty vstupy, jejichž změna může ovlivnit úspěšnost investice nejvíce. Výsledky citlivostní analýzy tvoří důležitou oporou pro řízení investice v provozní části. Sledují se

vstupy, které by mohly kriticky ovlivnit další úspěšnost investice, a proto se doporučuje tyto kritické vstupy velmi pozorně sledovat po celou dobu provozu projektu.¹

Kroky citlivostní analýzy (Scholleová, 2010):

1. Identifikace sledovaných veličin – označení kvantifikovatelných parametrů, které přímo vstupují do tvorby kritéria rozhodování. Vstupní parametry reprezentují pak zastoupení faktoru likvidity, rizika a času, jsou to tedy parametry, které ovlivňují tvorbu cash flow, výši rizika a doby životnosti. Vstupní parametry mohou být např. prodané množství, cena, přímé náklady, fixní náklady, změna pracovního kapitálu, daňová sazba, využití kapacit apod.

2. Zhodnocení predikovatelnosti sledovaných veličin – pro konkrétní podnikatelský záměr je třeba označit vstupní veličiny, jejichž dopad je nejméně přesný. Interní podnikové vstupy se lépe predikují než vstupy externí.

3. Odhad rozmezí, ve kterých se vstupní veličiny budou pohybovat – Je zapotřebí udělat odhad vstupních parametrů v číselných charakteristikách a jejich možných odchylek a to rozdělením, odhadem krajních hodnot nebo odhadem střední hodnoty jako nejpravděpodobnější situace.

4. Vlastní analýza citlivosti – základním předpokladem je stanovení veličiny, jejíž citlivost sledujeme a postižení všech vstupních veličin, které na její velikost budou mít vliv.

5. Tvorba výstupu a interpretace – Výstupem mohou být podle zvoleného přístupu vztahy, tabulky hodnot, popř. grafy ukazující závislost kritéria na vstupních parametrech.

Výsledky citlivostní analýzy primárně mohou:

- a) vést k přehodnocení investičního záměru
- b) být základem pro lepší řízení investice v jejím průběhu.

Pro analýzu citlivosti je možné použít nástroje (Scholleová, 2010):

- analytické
- numerické
 - uzlový graf
 - tornádo diagram

- matice nejistoty
- určení mezních bodů
- anuitní propočet dopadů
- simulační techniky

2.7 Rizika investičního projektu

Při uvažování o investičním záměru musíme neodmyslitelně přemýšlet o investici jako o rizikovém vynaložení prostředků, protože výsledek investování není předem znám. Riziko a nejistota tvoří neoddělitelné aspekty investičních projektů a významnou komponentu investičního rozhodování. Práce s rizikem a nejistotou by měla prolínat celou přípravu projektu od jeho začátku až do závěrečného rozhodnutí o přijetí projektu a jeho realizaci či zamítnutí. Nejistota budoucího vývoje investice byla kompenzována skrze rizikovou prémii, která tvořila jednu ze složek diskontní sazby, uplatňované k přepočtu peněžních toků na jejich současnou hodnotu. ²

Analýza rizika je určitý systematický postup práce s rizikem a nejistotou směřující ke zvýšení kvality přípravy a hodnocení projektů. Provádí se v těchto krocích (Fotr, Souček, 2005):

- 1) *určení faktorů rizika projektu* – jde o stanovení faktorů rizika jakožto veličin, jejichž možný budoucí vývoj by mohl ovlivnit hospodářské výsledky, ekonomickou efektivnost projektu a jeho finanční stabilitu. Výsledkem tohoto kroku je písemný záznam všech faktorů rizika, které mohou ohrozit projekt.
- 2) *stanovení významnosti faktorů rizika* – důležitost faktorů rizika se stanovuje expertně nebo pomocí analýzy citlivosti. Jde o vymezení kritické výše nějaké veličiny, při níž se stává projekt nevýhodný.
- 3) *stanovení rizika projektu* – Jde o stanovení pravděpodobnosti rizikových situací, o stanovení očekávaných peněžních příjmů a jejich rozptylu.
- 4) *hodnocení rizika projektu a přijetí opatření na jeho snížení* – snížení rizika lze provést jeho odstraněním či snížením nepříznivých důsledků rizika. Zde se vyčísľují náklady na snížení rizika a také stanovení sekundárních rizik.
- 5) *příprava plánu korekčních opatření* – jde o plány orientované na pohotové řešení rizikových situací typu krizí nebo ohrožení.

3. APLIKACE VYBRANÝCH METOD NA KONKRÉTNÍ INVESTIČNÍ PROJEKT

3.1 Charakteristika firmy

Jedná se o malý rodinný mikro podnik se zaměřením na zemědělské komodity. Činnost firmy je velice úzce spjata se zemědělskými komoditami, z toho vyplývá, že v posklizňovém období je čistička nejvíce využívána. Pracuje se na sklad a poté je produkce postupně prodávána. Nejvíce obchodovanými komoditami jsou: mák modrý, mák bílý, ořechy vlašské, ořechy liskové, kmín, hořčice, lněné semeno, proso, pohanka, světlíce barvířská, slunečnice. Firma se zabývá také výrobou ekologických agropeletek. Firma také nabízí nebytové prostory k pronajmutí.

Tab. 3.1 Základní údaje o společnosti XYZ s.r.o.

Název firmy	XYZ s.r.o.
Právní forma	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Obory činností	<ul style="list-style-type: none">• Poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví• Velkoobchod• Zprostředkování obchodu a služeb• Správa a údržba nemovitostí
Rok založení	2008
Umístění:	Moravskoslezský kraj
Základní kapitál	200 000 Kč
Počet zaměstnanců	4
Průměrný výsledek hospodaření	Firma dosahuje střední obrát a průměrná výše ročního zisku je 500 000 Kč, meziročně obrát stagnuje.

Zdroj: Vlastní zpracování

Firma se nachází v budově s parcelní výměrou kolem 4000 m². Pouze část této výměry firma používá pro svou podnikatelskou činnost. Záměr firmy je zbývající prostory pronajímat především jako skladovací prostory.

3.2 Charakteristika nemovitosti

Výměra parcely dané budovy je zhruba 800 m². Jedná se o starší administrativní budovu nacházející se v bývalém důlním areálu v moravskoslezském kraji. Podle provedeného vlastního měření je délka budovy cca 56,5 m, šířka je cca 13,5 m a výška je cca 9 m. Budova má klasickou cihelnou konstrukci, má jedno podzemní podlaží, dvě nadzemní podlaží a podkrovní prostory. V budově se nenachází výtah, ale funkční, stabilní schodiště. V prvním nadzemním podlaží se nachází zhruba 30 místností různých parametrů a sociální zařízení. Ve druhém nadzemním podlaží se nachází zhruba 22 místností spíše větší užitné plochy a také sociální zařízení. Mezi patry se nachází vnitřní otevřený prostor.

Celkově je budova v celkem dobrém stavu. Ve střeše nejsou díry a nosná dřevěná konstrukce je v dobrém stavu. V budově se nacházejí stará okna s klasickým dřevěným rámem. Je zavedena elektřina, ovšem síla proudu je určena pro kancelářské využití (přívod elektřiny není určen pro průmyslové stroje). Plyn ani voda nejsou zapojeny. Aktuální vnitřní rozvody jsou zastaralé a je nutné pro budoucí používání nemovitosti tyto rozvody vyměnit. Místnosti vyžadují spíše kosmetické úpravy stěn a je zapotřebí vyměnit zastaralé radiátory. Prakticky se jedná o dvě budovy bezprostředně postavené vedle sebe. Vnitřní konstrukce budovy je celkem prostorná a dává potenciál pro snadnou úpravu rozdělení budovy na několik oddělených sektorů. Budova má z jedné své venkovní strany hlavní schodiště, které lze upravit pro nákladovou rampu (pro nakládku a vykládku zboží) a jedno schodiště s hlavním vchodem.

V bezprostřední blízkosti se nachází nezastavěná plocha, kterou je možné upravit pro potencionální šikmá parkovací místa. Budova se nachází v areálu, kde se nachází několik dalších firem a který je chráněn hlídací službou.

Největší klad budovy je její schopnost přizpůsobit své prostory pro budoucí potencionální pronajímatele. Největší slabost je její lokalita, která sice na jednu stranu je v blízkosti hranic s Polskem a Slovenskem, ale v rámci vnitrostátního (vnitrokrajského) působení je její poloha spíše problematická. Problém s lokalitou budovy je možné vyřešit buď vytvořením (rozšířením) průmyslové zóny ve stávajících prostorech bývalého důlního areálu nebo zvýšení pobídek ze strany okolních obcí a měst pro podnikatelské subjekty, aby měli větší motivaci pro přesunutí svého podnikání do dané lokality. Tímto způsobem by se snížil problém nižší podnikatelské činnosti. Čím více bude kraj atraktivní pro podnikatelské

subjekty, tím bude větší pravděpodobnost poptávky po prostorách k pronájmu, a tím pádem bude zvýšená pravděpodobnost úspěchu investičního záměru vlastníka nemovitosti (podniku).

3.3 Přehled investičních návrhů

Po konzultaci s vedením společnosti a zaměstnanci byl proveden předběžný výběr 5 investičních návrhů.

Tab. 3.2 Přehled investičních návrhů

		Popis
návrh č. 1	Rozšíření stávající podnikatelské činnosti o další výrobní stroj (čističku zemědělských komodit)	Účelná úprava vnitřní i vnější konstrukce nemovitosti za účelem vytvoření vhodných podmínek pro optimální výrobní proces.
návrh č. 2	Pronájem 1. nadzemního patra pro výrobu a 2. nadzemní patro pro kanceláře	Záměr je koncipován tak, že první nadzemní patro bude rekonstruováno na výrobní prostory a pronajímáno pro potencionální nájemce. Druhé nadzemní patro bude rekonstruováno na kancelářské prostory. První nadzemní patro bude rozděleno a rekonstruováno na dva výrobní prostory.
návrh č. 3	Pronájem prostor nemovitosti výlučně pro kancelářskou činnost	Všechny užitné prostory nemovitosti budou rekonstruovány na výlučně kancelářské prostory. V rámci tohoto záměru je vhodné počítat se zhruba 48 místnostmi, které jsou dostatečně velkých rozměru pro kancelářskou činnost.
návrh č. 4	Pronájem prostor 1. NP jako skladovací prostory a pronájem prostor 2.NP jako kancelářské prostory	V rámci 1. NP proběhnou pouze minimální úpravy. Skladovací prostory budou využívány ke skladování zboží menších rozměrů. Ve druhém nadzemním patře budou zřízeny kancelářské prostory.
návrh č. 5	Pronájem prostor nemovitosti výlučně jako skladovací prostor	Všechny užitné prostory nemovitosti budou pronajímány jako skladovací prostory ke skladování zboží menších rozměrů.

Zdroj: Vlastní zpracování

Všechny investiční záměry budou financovány 50 % z vlastních zdrojů podniku a 50 % cizími zdroji v podobě bankovního úvěru. Bankovní úvěr bude splatný po dobu 15 let při úrokové míře 4 %.

3.3.1 Jednotlivé nákladové položky návrhů

Bylo provedeno zjištění všech nákladových položek pro dané investiční záměry. Nákladové položky jsou zaznamenány v tabulce níže.

Tab. 3.3 **Jednotlivé nákladové položky**

Nákladové položky	Kč/ks	Kč/m ²	Kč/bm	Kč/měsíc
čistící stroj	147 041			
obsluha stroje				14 740
obchodní zástupce				23 240
průmyslová vrata	30 797			
nakládací rampa	35 000			
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
bourací práce		950		
oddělovací sádrokartonová stěna	15 000			
rekonstrukce soc. zařízení	100 000			
instalace elektrických rozvodů			400	
instalace vodovodních potrubí			130	
instalace potrubí tepla			115	
montáž radiátoru	5 225			
boiler	10 000			
kotel	60 000			
omítka stěn		75		
malování stěn		25		
kancelářský nábytek set	15 000			
zavedení internetu	10 000			
snížení stropu		500		
bufet (kuchyňka)	80 000			
zateplovací práce		800		
rekonstrukce střechy		1000		
montáž okna	4 369			
vertikální plošina	300 000			1

Zdroj: Vlastní zpracování

Čističky zemědělských plodin jsou určeny pro čištění a předčištění různých druhů zrnin a semen. Lze na nich čistit většinu zemědělských plodin od hořčice, řepky přes obilniny až po kukuřici nebo bob v závislosti na použitém druhu sít. Čističky pracují na principu třídění hmoty podle velikosti na soustavě sít. K odstranění prachových nečistot slouží odsavač, který odsává prach a lehké nečistoty před vstupem čištěné hmoty na síta. Čističky neoddělují příměsi podobných fyzikálních vlastností, jako má čištěné zrna.

Tab. 3.4 Náklady na čistící stroj

V Kč		Pořizovací náklady	Náklady na měsíční provoz (elektrina)	Výkon předčištění (t/h)	Výkon čištění (t/h)
Čistička UC 1	stroj	66 429	395	3,5	1,9
	příslušenství	43 352			
celkem		109 781			
Čistička M50	stroj	136 300	1543	3	1,5
	příslušenství	48 000			
celkem		184 300			
Průměrné čistící zařízení		147 041	969	3,25	1,7

Zdroj: Vlastní zpracování

Při zjišťování průměrné ceny čistícího zařízení jsem vycházel z nabídek firem prodávající tuto zemědělskou techniku. Oba výše uvedené stroje mají sice jiné parametry, ale dosahují podobných hodnot. Je nutné také brát v úvahu, že stávající čistící stroj je starší výroby, a proto je méně výkonný, než moderní stroje, které dosahují při stejných nákladech vyšší účinnosti.

Tab. 3.5 Náklady na zaměstnance (obsluha stroje)

Kč/měsíc		
Minimální mzda		11 000
Odvody zaměstnavatele	sociální	2750
	zdravotní	990
Celkem		14 740

Zdroj: Vlastní zpracování

Při obsluze tohoto čistícího zařízení je nutné mít k dispozici jednoho pracovníka. Pracovní úkony nejsou příliš namáhavé (těžkou práci udělají stroje, jedná se pouze o obsluhu stroje a jeho průběžnou kontrolu), a proto bude pracovníkova mzda stanovena na 11 000 Kč.

Tab. 3.6 Náklady na obchodního zástupce

Kč/měsíc		
Minimální mzda		11 000
Odvody zaměstnavatele	sociální	2750
	zdravotní	990
Provize z uzavřených zakázek		8 % ze zisku zakázek
Služební mobil		500

Pohonné hmoty		8 000
Celkem		23 240 Kč +8 % ze zisku zakázek

Zdroj: Vlastní zpracování

Bylo zjištěno, že aktuální vytíženost stávajícího stroje je podprůměrná a z tohoto důvodu je nutné navýšit objem nakoupeného materiálu a jeho následné zpracování. Strategie podniku je spíše zaměřena na konzervativní, stabilní, pomalý růst. Seznam dodavatelů materiálu je vytvořen metodou dlouhodobých a suverénních vztahů. To znamená, že firma má věrné dlouhodobé dodavatele, což firmě přináší stabilitu, ale také má nedostatek nových dodavatelů, což znamená, že zároveň jsou závislí na stávajících dodavatelích. Takto nastavený model dodavatelů představuje potenciální riziko, a je proto nutné toto riziko snížit tím, že firma přijme nového zaměstnance na pozici obchodního zástupce, který by měl být schopen zajistit nové dodavatele či odběratele zboží, popř. také nabízet pronájem skladovacích, výrobních či kancelářských prostor, které má firma k dispozici.

Obchodní zástupce bude odměněn základním platem v podobě minimální mzdy a následně 8 % ze zisku z realizovaných obchodních transakcí. Co se týče nákladů na pohonné hmoty, tak jsou odhadovány na 8 000 Kč/měsíc. Odhad vychází z obvyklého počtu najetých kilometrů pro podobné pracovní pozice. Obchodní zástupce bude využívat své stávající soukromé vozidlo a firma bude proplácet zaznamenané najeté kilometry v rámci pracovní činnosti.

Tab. 3.7 Náklady na pořízení průmyslových vrat

Kč	
RAMEX-VRATA s.r.o.	33 360
COMPACT-HK	34 000
MONTKOV, spol. s r.o.	25 030
Průměrné náklady na vrata	30 797

Zdroj: Vlastní zpracování

Je nutné v rámci návrhu instalovat průmyslová vrata pro příjem a výdej materiálu či zboží. Odhadovaná cena průmyslových vrat je odvozena jako průměr 3 cenových nabídek.

Dále je zapotřebí rekonstruovat stávající bývalé schodiště do budovy (v dnešní době již ztratilo funkčnost) na nájezdni rampu pro nákladní vozy. Bourací práce a následné konstrukční práce jsou odhadovány na částku 15 000 Kč. Cena rampy je odhadnuta na částku 20 000 Kč.

Další položkou je zavedení hlavního kabelu elektrické energie a hlavní vodovodní potrubí, které bude umístěné pod příjezdovou asfaltovou cestou a bude položen mezi hlavní podnikatelskou budovou, odkud bude čerpán elektrický proud a danou budovou pro investiční záměr. Obě budovy jsou propojeny menšími tunelovými chodbami, což znamená, že nebudou zapotřebí výkopové práce, a proto budou započítány náklady na samotný materiál (elektrický kabel) a popř. náklady na jeho propojení (zavedení). Tyto náklady odhadujeme na 20 000 Kč.

V rámci daných podnikatelských záměrů bude s největší pravděpodobností nutné provést bourací práce za účelem likvidace vnitřních stěn určených místností, aby bylo dosaženo potřebného prostoru pro výrobní účely. Na základě průzkumu nabídek několika firem na internetu je odhadovaná cena bouracích prací za 1 m² ve výši 950 Kč.

Další náklady jsou spojeny se sociálním zařízením a příslušnými rozvody. Celková rekonstrukce sociálního zařízení je odhadována na 100 000 Kč.

Následující náklady jsou spojeny s nutnými rekonstrukčními pracemi. Jedná se o zavedení nových rozvodů pro elektřinu, vodu, tepla a také demontáž a instalace nových radiátorů. Na základě provedeného průzkumu nabídek stavebních firem, řemeslníků a zkušenosti zákazníků s podobnými rekonstrukčními pracemi bylo zjištěno, že cena instalace elektrických rozvodů se pohybuje okolo 400 Kč/bm, vodovodního potrubí okolo 130 Kč/bm a instalace potrubí rozvodu tepla kolem 115 Kč/bm. Tyto ceny v sobě zahrnují jak materiál, tak taky práci. Demontáž a montáž nových radiátorů se cenově pohybují kolem 3500 Kč/1 ks radiátoru a 1725 Kč/1ks za práci a rozvody, to znamená dohromady 5 225 Kč. S těmito zamýšlenými rekonstrukčními pracemi je nutné také počítat s náklady na pořízení boileru a jeho instalaci ve výši cca 10 000 Kč a také kotle na tuhá paliva pro zdroj tepla cca 60 000 Kč. Kotel na tuhá paliva byl zvolen z toho důvodu, že podnik vyrábí v rámci odpadu své výroby agropeletky, které se používají jako tuhé palivo pro topení.

V rámci investičního záměru bude také nutné provést opravy stěn, resp. jejich částečné obnovení omítky a znovu vymalování. Přibližná cena omítnutí vnitřní stěny se pohybuje kolem 75 Kč/m² a malířské práce kolem 25 Kč/m². Tyto opravy stěn jsou zapotřebí především pro potencionální kancelářské prostory, proto je taktéž nutné započítat náklady na kancelářský nábytek v přibližné hodnotě 15 000 Kč/1 kancelářskou místnost. Také jsou brány v úvahu náklady na zavedení internetového připojení do výše 10 000 Kč.

Dále z důvodu snížení neefektivnosti vytápění místností je bráno v úvahu provedení snížení stropů v daných místnostech a společných prostorách. Cena snížení stropu se pohybuje kolem 500 Kč/1 m².

Další nákladovou položkou je zařízení bufetu či jídelny. Je zamýšleno, že z dlouhodobého hlediska při značném obsazení budovy nájemníky a nájemníky ve zbylých prostorách nabízených firmou, vznikne poptávka po tomto druhu zařízení, resp. po místnosti s občerstvením. Odhadovaná cena zřízení této účelní místnosti se bude pohybovat kolem 80 000 Kč.

Dále je podnik přesvědčen, že pro zvýšení atraktivity nabízených prostor a pro snížení nákladů na vytápění těchto prostor, potažmo snížení nákladů za energie pro budoucí nájemníky, je nutné také provést zateplení budovy a také je nutné provést rekonstrukci střechy, která je sice v dobrém stavu, ale je starší a představuje potencionální riziko tepelné ztráty a ztráty budoucí možnosti pronájmu podkrovních prostor. Na základě provedeného průzkumu nabídek stavebních firem, řemeslníků a zkušenosti zákazníků s podobnými rekonstrukčními pracemi bylo zjištěno, že cena zateplení budovy se pohybuje kolem 800 Kč/m², rekonstrukce střechy kolem 1000 Kč/m². Bude nutné také vyměnit stávající stará dřevěná okna za moderní plastová s lepší tepelnou izolací. Cena demontáže, montáže a samotná cena okna vychází na částku 4 369 Kč/1 ks. Celková plocha nemovitosti pro účely zateplení je 2715 m², pro rekonstrukci střechy byla vypočítána plocha 252 m². Počet oken je 74.

Tab. 3.8 Přehled ročních nákladů a zisků všech 5 návrhů

Přehled počátečních nákladů, provozních nákladů a ročních zisků všech investičních záměrů v Kč								
	před rekonstrukcí				po rekonstrukci			
	Náklady	Roční splátka bank. úvěru	Roční provozní náklady	Zisk	Náklady	Roční splátka bank. úvěru	Roční provozní náklady	Zisk
Záměr č. 1	1 152 646	53 965	587 388	1 500 000	3 899 952	305 800	587 388	1 500 000
Záměr č. 2	1 711 937	80 947		738 567	4 459 243	323 788		981 552
Záměr č. 3	2 256 935	107 929		951 552	5 003 935	350 770		1 019 520
Záměr č. 4	1 192 632	53 965		765 811	3 939 938	305 800		826 272
Záměr	509 797	26 982		591 360	3 257 103	269 823		645

r č. 5								120
---------------	--	--	--	--	--	--	--	-----

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.2 Průzkum běžných pronájmů daných typů prostor

Bylo provedeno zjišťování běžné nájemní ceny za m²/měsíc pro dané typy nájemních prostor. Z důvodu horší lokality předmětné nemovitost je nutné přepočítat námi zjištěné průměrné ceny pomocí redukčního koeficientu ve výši 25 % ceny.

Tab. 3.9 Průměrná běžná cena pronájmu daných typů prostor

Typ nájemních prostor		Kč/m²/měsíc
Pronájem výrobních prostor	před rekonstrukcí	41
	po rekonstrukci	43
Pronájem skladovacích prostor	před rekonstrukcí	44
	po rekonstrukci	48
Pronájem kancelářských prostor	před rekonstrukcí	84
	po rekonstrukci	90

Zdroj: Vlastní zpracování

Podrobnější průzkum běžných cen pronájmu daných prostor v MSK je uveden v přílohách.

3.4 Investiční návrh č. 1

Rozšíření stávající podnikatelské činnosti o další výrobní stroj (čističku zemědělských komodit)

Záměrem je účelná úprava vnitřní i vnější konstrukce nemovitosti za účelem vytvoření vhodných podmínek pro optimální výrobní proces. Do vnitřních úprav řadíme zavedení rozvodů elektřiny, vody a vytápění. Dále úprava vnitřní konstrukce místností, zejména by se jednalo o jednak zbourání několika stěn mezi místnostmi za účelem získání většího otevřeného prostoru a jednak vybudování stěny pro oddělení daného prostoru od ostatních prostor. Tento záměr poskytuje možnost úpravy parametrů daného prostoru pro konkrétní požadavky, tzn., že daný prostor lze z dlouhodobého hlediska rozšířit, pokud to bude vyžadovat výrobní proces.

Tab. 3.10 Základní charakteristiky výrobního procesu

Aktuální stav výrobního procesu	
Zpracovávané zemědělské komodity	kmín, len, proso, hořčice, mák
Výkonnost současného používaného stroje	1 tuna/hodinu
Odhad nákladů provozu používaného stroje	3 000 Kč/měsíc (elektrina + údržba)
Interval sezonnosti po zemědělské výrobě	od 8. měsíce do 2. měsíce (6 měsíců)
Obvyklý objem nákupu zemědělské výroby	300 – 500 tun
1 směna	480 minut
Využitelný časový fond	420 minut (60 min plánovaná přerušení)
Počet pracovních dnů v roce 2017	251

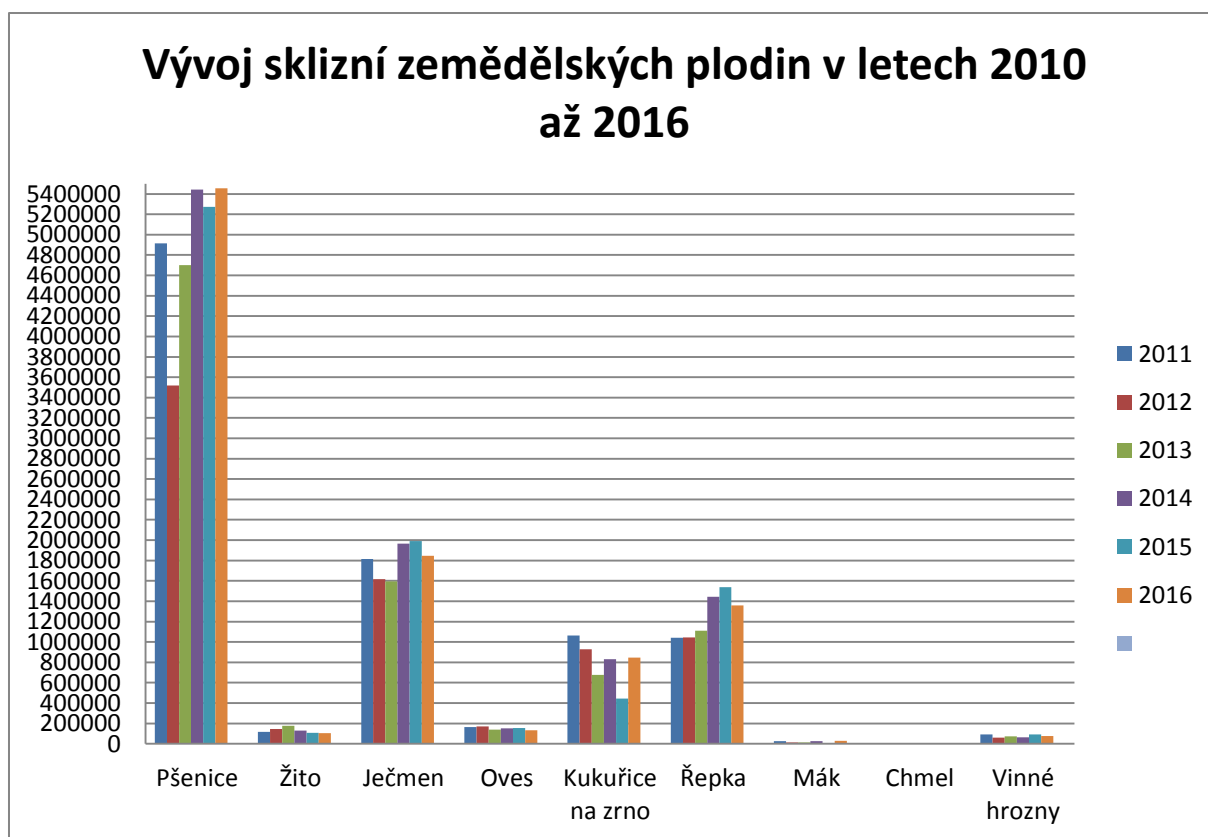
Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 3.11 Využití stávajícího stroje (čističky)

VČF	1757 hodin
Výkon stroje	1t/hod
Minimální objem materiálu	300
Maximální objem materiálu	500
Využití stroje při min. objemu mat.	17,07 %
Využití stroje při max. objemu mat.	28,45 %

Zdroj: Vlastní zpracování

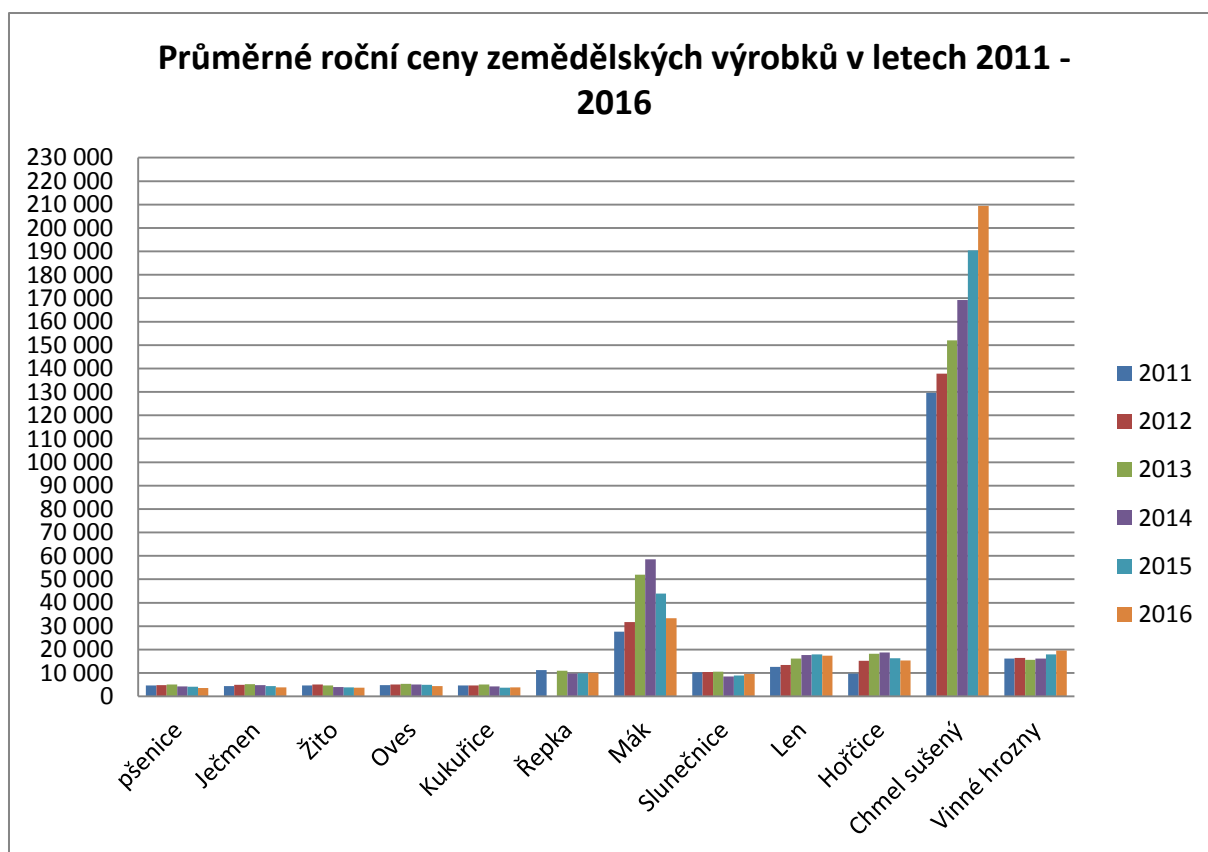
Z tabulky 3.11 je jasně patrné, že i při větším objemu materiálu pro další zpracování je využití stroje pouhých necelých 30 %. V dnešních měřítkách se jedná o podprůměrnou až silně podprůměrnou hodnotu využití stroje, což v důsledku přináší podniku náklady v podobě ušlých zisků z nerealizované výroby.



Graf 3.1 Vývoj sklizní zemědělských plodin v letech 2010 až 2016

Ceny vybraných zemědělských výrobků, které jsou určeny pro tuzemský i zahraniční trh, jsou měsíčně zjišťovány prostřednictvím státního statistického výkazu „Ceny Zem 1 – 12“ u cca 500 vybraných výrobců v zemědělství. Zjišťovány jsou realizační, smluvní ceny (bez vlastní spotřeby) očištěné od daně z přidané hodnoty a dopravních nákladů spojených s přepravou k odběrateli.

Mezi komoditami s největším objemem sklizně je pšenice, ječmen, řepka olejná a kukuřice. Farmářské subjekty soustřeďují svou úrodu především na pšenici nebo řepku olejnou, tak často investicí nemalý objem peněžních prostředků do pořizování výkonnějších strojů (od moderního kombajnu až po posklizňové čističky). Často jsou kombajny schopné provést čištění komodity v dostatečné míře, a proto není příliš velká poptávka po dodatečném čištění. Z tohoto důvodu je racionální soustředit se na zemědělské komodity, dosahující menších výnosů, popř. komodit, které nejsou zemědělské subjekty schopné či ochotné si čistit sami. Při úvaze o rozšíření sortimentu nakupování komodit pro následné čištění bereme v úvahu nejen zemědělské objekty fungující v daném kraji (okolí), popř. v ČR, ale také i v sousedních zemích, protože při odběru většího množství materiálu jsou náklady na dopravu relativně akceptovatelné.



Graf 3.2 Průměrné roční ceny zemědělských výrobků v letech 2011 - 2016

Z grafu 3.2 je patrné, že větší nárůst ceny komodit dochází dlouhodobě především u máku, chmele, lnu, popř. vinných hroznů. Navíc ceny těchto vyjmenovaných komodit patří k těm největším ze sledovaných. Je tedy racionální, soustředit svou výrobu (služby) pro tyto zemědělské komodity.

Daný podnikatelský záměr bude primárně využívat pouze určitou část dané budovy. Tento prostor byl změřen a následně vypočítán, hodnota výsledku je plocha o velikosti cca 281,25 m². Tento prostor je rozdělen do cca 12 samostatných prostorů (místností). Je velice pravděpodobné, že bude zapotřebí provést bourací práce za účelem likvidace stěn, aby ze zmíněných místností byl jeden větší prostor pro budoucí stroje a snazší přístup k uskladněnému materiálu a zboží. Navíc v části námi zamyšleného prostoru je otevřený prostor do druhého nadzemního patra budovy. Tento prostor bude nutné vyplnit sádkartonovým stropem, protože daný stroj není natolik vysoký, aby potřeboval tento výškový prostor navíc. Podle vykonaných měření se předpokládá, že pro dosažení cca 282 m² otevřeného prostoru bude zapotřebí zbourat cca 77,5 m² stěn, při průměrné ceně 950 Kč/ m² bourací práce je výsledná částka ve výši 73 625 Kč. Dále je nutné vytvořit sádkartonový strop pro již zmíněný otevřený prostor do vyššího patra. Náklady na vybudování stropu se

pohybují kolem 6 000 Kč. Další stavební práce se budou týkat vytvoření sádkartonové stěny, která daný prostor oddělí od ostatních částí budovy. Jedná se o stěnu o velikosti cca 43 m² a odhadované náklady se pohybují okolo 15 000 Kč, a v ceně jsou již zahrnuty kompletní dveře a jejich montáž.

Další náklady jsou spojeny se sociálním zařízením a příslušnými rozvody ve výši 100 000 Kč. Další nákladovou položkou je čistící stroj ve výši 147 041 Kč, zaměstnanec (obsluha stroje) ve výši 14 740 Kč/ měsíc a obchodní zástupce ve výši 23 240 Kč + 8 % z realizovaných zakázek.

Dále bude zapotřebí zavést hlavní přívody elektřiny a vody ve výši 20 000 Kč, vytvořit nájezdovou rampu ve výši 35 000 Kč a zakoupit průmyslová vrata ve výši 30 797 Kč.

Tab. 3.12 Nákladové položky návrhu č. 1

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Kč/měsíc	Ks	Kč/rok
čistící stroj	147 041					
náklady na provoz stroje				969		11 628
obsluha stroje				14 740		176 880
obchodní zástupce				23 240		278 880
průmyslová vrata	30 797					
nakládací rampa	35 000					
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000					
bourací práce	73 625	77,5				
oddělovací sádkart. stěna	15 000					
rekonstrukce soc. zařízení	100 000					
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000					
boiler	10 000					
kotel	60 000					
instalace elektr. rozvodů	20 000		50			
instalace vodovod. potrubí	1 950		15			
instalace potrubí tepla	4 945		43			
montáž radiátorů	20 900				4	
vytvoření stropu	6 000					
Celkem	565 258					467 388
Celkové náklady (bez provize obchodního zástupce)	1 032 646					

Zdroj: Vlastní zpracování

Tento investiční záměr předpokládá minimální zisk 5 Kč/kg komodity, to je 5000 Kč/t. Aby bylo dosaženo vyrovnání nákladů se ziskem je potřeba, aby obchodní zástupce získal zakázky (materiál) o objemu 225 t/ročně. Při této hodnotě firma dosáhne zisk 1 125 000 Kč, z čehož provize pro obchodního zástupce činí 90 000 Kč.

$$1\,125\,000\text{ Kč} \cdot 0,08 = 90\,000\text{ Kč}$$

$$1\,032\,646\text{ Kč} + 90\,000\text{ Kč} = 1\,122\,646\text{ Kč}$$

$$1\,125\,000\text{ Kč} - 1\,122\,646\text{ Kč} = 2\,354\text{ Kč}$$

V roce 2017 je k dispozici 251 pracovních dnů. Předpokládáme 7 hodin provozu stroje za 1 směnu (1 den). 1 hodina denně představuje plánované přerušení v podobě zákonem daných přestávek pracovníka a údržby stroje.

$$251\text{ dnů} \cdot 7\text{ hodin} = 1\,757\text{ hodin}$$

$$1\,757\text{ hodin} \cdot 1,7 = 2\,987\text{ tun}$$

Tab. 3.13 Výpočet ziskovosti výroby

Ziskovost výroby při daném objemu materiálu					
počet provozních hodin stroje	1757 hodin				
výkon stroje	1,7 t/h				
potencionální počet tun za rok	2 987 tun				
Počet tun	Tržby (Kč)	8 % pro obchodního zástupce	Náklady (Kč)	Zisk (Kč)	Využití stroje (%)
102	510 000	40 800	1 073 446	- 563 440	3,4
225	1 125 000	90 000	1 122 646	2 354	7,5
250	1 250 000	100 000	1 132 646	117 354	8,4
300	1 500 000	120 000	1 152 646	347 354	10
350	1 750 000	140 000	1 172 646	577 354	11,7
400	2 000 000	160 000	1 192 646	807 354	13,4
450	2 250 000	180 000	1 212 646	1 037 354	15
500	2 500 000	200 000	1 232 646	1 267 354	16,7
550	2 750 000	220 000	1 252 646	1 497 354	18,4
600	3 000 000	240 000	1 272 646	1 727 354	20

Zdroj: Vlastní zpracování

Obvyklý objem materiálu je v rozmezí 300 – 500 tun. Při 300 tun materiálu je firma schopna dosáhnout zisk 347 354 Kč ročně a při 500 tun materiálu 1 267 354 Kč ročně. Pokud by se podařilo obchodnímu zástupci dojednat nad očekávaný objem materiálu ve výši 600 tun, tak by firma dosáhla zisku 1 727 354 Kč za rok. Běžný objem materiálu firmy je v rozmezí

300 – 500 tun, proto pro následné výpočty vezmeme v úvahu hodnoty vypočítané pro 300 tun materiálu.

Celkové náklady (před rokonstrukcí) při objemu 300t: 1 152 646 Kč

Do nákladů na rekonstrukci jsou dále započítány náklady na zateplení nemovitosti, rekonstrukce střechy a oken. Celková plocha budovy za účelem zateplení je 2 715 m² a náklady činí 2 172 000 Kč. Plocha pro rekonstrukci střechy je 252 m² a náklady činí 252 000 Kč. Budova má 74 oken a náklady na jejich výměnu za moderní plastová jsou ve výši 323 306 Kč. Celkem tyto náklady jsou ve výši 2 747 306 Kč.

Celkové náklady pro daný záměr (včetně zateplení, střechy a oken): 1 152 646 Kč
+ 2 747 000 Kč = 3 899 952 Kč

Ziskovost tohoto investičního záměru je zcela závislý na výkonnosti obchodního zástupce, popř. několika obchodních zástupců.

Pro realizaci tohoto záměru se nepředpokládají náklady na údržbu, resp. jsou těžko odhadnutelné a také se nepředpokládají náklady na zateplení, rekonstrukce střechy a výměnu oken.

Pro tento záměr bude zapotřebí bankovní úvěr ve výši 600 000 Kč. Roční splátka úmoru (úvěr + úrok) bude ve výši 53 965 Kč. Pokud by se podnik rozhodl objekt zateplit, rekonstruovat střechu a vyměnit okna, tak by byl nutné si vzít úvěr ve výši 3 400 000 Kč a roční splátka úmoru by byla ve výši 305 800 Kč.

3.5 Investiční návrh č. 2

Pronájem 1. nadzemního patra pro výrobu a 2. nadzemní patro pro kanceláře.

Tento investiční záměr je koncipován tak, že první nadzemní patro bude rekonstruováno na výrobní prostory a pronajímáno pro potencionální nájemce. Druhé nadzemní patro bude rekonstruováno na kancelářské prostory.

První nadzemní patro bude rozděleno a rekonstruováno na dva výrobní prostory.

První výrobní prostor bude mít cca 281,25 m². Jedná se o stejný výrobní prostor jako v prvním záměru. Rozdíly u nákladových položek jsou spojeny s pořízením a provozem stroje.

V tomto záměru budou všechny užitné prostory pronajímány jiným podnikatelským subjektům, což znamená ztráta možného zisku z výroby, ale také snížení rekonstrukčních a provozních nákladů.

Tab. 3.14 Nákladové položky návrhu č. 2 (1. výrobní prostor)

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Ks
průmyslová vrata	30 797			1
nakládací rampa	35 000			
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
bourací práce	73 625	77,5		
oddělovací sádrokartonová stěna	15 000			1
rekonstrukce soc. zařízení	100 000			1
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
boiler	10 000			1
kotel	60 000			1
instalace elektrických rozvodů	20 000		50	
instalace vodovodního potrubí	1 950		15	
instalace potrubí tepla	4 945		43	
montáž radiátorů	20 900			4
vytvoření stropu	6 000			
Celkem	418 217			

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhý výrobní prostor bude mít cca 400 m². Budou potřeba bourací práce pro zvětšení prostoru o velikosti 109,8 m². Náklady na tyto práce se budou pohybovat kolem 105 000 Kč. Další stavební práce se budou týkat vytvoření sádrokartonové stěny, která daný prostor oddělí od ostatních částí budovy. Jedná se o stěnu o velikosti cca 43 m² a odhadované náklady se pohybují okolo 15 000 Kč, a v ceně jsou již zahrnuty kompletní dveře a jejich montáž. Také bude zapotřebí vytvořit nájezdovou rampu v hodnotě 35 000 Kč a zakoupit průmyslová vrata ve výši 30 797 Kč.

Další náklady se týkají rozvodů elektrických, vodovodních a rozvodů tepla, a také montáž radiátorů.

Tab. 3.15 Nákladové položky návrhu č. 2 (2. výrobní prostor)

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Ks
průmyslová vrata	30 797			1
nakládací rampa	35 000			
bourací práce	104 310	109,8		
oddělovací sádrokartonová stěna	15 000			
instalace elektrických rozvodů	30 600		76,5	

instalace vodovodního potrubí	1 950		15	
instalace potrubí tepla	7 878		68,5	
montáž radiátorů	31 350			6
Celkem	256 885			

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové náklady pro daný záměr (1. nadzemní patro): 418 217 Kč + 256 885 Kč
= 675 102 Kč

Ve druhém nadzemním patře budou zřízeny kancelářské prostory o užitné ploše 582,75 m². Předpokládá se provedení úprav místností v podobě zavedení elektrických rozvodů (136 bm), vodovodních rozvodů (119 bm), rozvodů tepla (136 bm) a částečná oprava omítky ve výši 120 m². Také se předpokládá vymalování daných místností (520 m²) a instalace kancelářského nábytku. Další náklady jsou spojeny se snížením stropů o ploše 582,75 m². Dále se počítá se zavedení internetového připojení ve výši 10 000 Kč, zřízení sociálního zařízení ve výši 100 000 Kč a bufetu (kuchyňky) v hodnotě 80 000 Kč.

Tab. 3.16 Nákladové položky návrhu č. 2 (kancelářské prostory)

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Ks
rekonstrukce soc. zařízení	100 000			1
instalace elektrických rozvodů	54 400		136	
instalace vodovodního potrubí	15 470		119	
instalace potrubí tepla	15 640		136	
montáž radiátoru	114 950			22
kancelářský nábytek set	300 000			20
zavedení internetu	10 000			
snížení stropu	291 375	582,75		
bufet (kuchyňka)	80 000			1
omítka stěn	30 000	400		
malování stěn	25 000	1000		
Celkem	1 036 835			

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové náklady pro daný záměr (1. a 2. NP): 675 102 Kč + 1 036 835 Kč
= 1 711 937 Kč

Do nákladů na rekonstrukci jsou dále započítány náklady na zateplení nemovitosti, rekonstrukce střechy a oken. Celková plocha budovy za účelem zateplení je 2 715 m² a náklady činí 2 172 000 Kč. Plocha pro rekonstrukci střechy je 252 m² a náklady činí 252 000 Kč. Budova má 74 oken a náklady na jejich výměnu za moderní plastová jsou ve výši 323 306 Kč. Celkem tyto náklady jsou ve výši 2 747 306 Kč.

Celkové náklady pro daný záměr (1. a 2. NP; včetně zateplení, střechy a oken): 675 102 Kč
 $+ 1\,036\,835\text{ Kč} + 2\,747\,306\text{ Kč} = 4\,459\,243\text{ Kč}$

Užitná plocha 1.NP pro výrobní činnost je cca 682 m². Užitná plocha 2.Np pro kancelářskou činnost je cca 583 m². Roční výnos z pronájmu je dále redukován o 20 % pro účelné náklady na údržbu.

$$\begin{aligned}\text{Roční výnos z pronájmu (před rekonstrukcí): } & (682 * 41 + 583 * 84) * 12 \\ & = (27\,962 + 48\,972) * 12 = 76\,934 * 12 = 923\,208\text{ Kč}\end{aligned}$$

$$\text{Roční zisk z pronájmu (před rekonstrukcí): } 923\,208 * 0,8 = 738\,567\text{ Kč}$$

$$\begin{aligned}\text{Roční výnos z pronájmu (po rekonstrukci): } & (682 * 43 + 583 * 90) * 12 \\ & = (29\,326 + 52\,470) * 12 = 81\,796 * 12 = 981\,552\text{ Kč}\end{aligned}$$

$$\text{Roční zisk z pronájmu (po rekonstrukci): } 981\,552 * 0,8 = 785\,242\text{ Kč}$$

Pro tento záměr bude zapotřebí bankovní úvěr ve výši 900 000 Kč. Roční splátka úmoru (úvěr + úrok) bude ve výši 80 947 Kč. Pokud by se podnik rozhodl objekt zateplit, rekonstruovat střechu a vyměnit okna, tak by byl nutné si vzít úvěr ve výši 3 600 000 Kč a roční splátka úmoru by byla ve výši 323 788 Kč.

3.6 Investiční návrh č. 3

Pronájem prostor nemovitosti výlučně pro kancelářskou činnost

Koncepce tohoto investičního záměru spočívá v tom, že všechny užitné prostory nemovitosti budou rekonstruovány na výlučně kancelářské prostory. V rámci tohoto záměru je vhodné počítat se zhruba 48 místnostmi, které jsou dostatečně velkých rozměru pro kancelářskou činnost. Dále se zahrnují 2 místnosti pro sociální zařízení, na každém NP jedno, a místnost pro bufet (kuchyňku). Průměrná velikost místnosti je 25 m².

Bude zapotřebí provést renovaci všech tří typů rozvodů, snížení stropu, úpravy stěn pomocí opravy omítky a její následné přemalování. Dále bude nutné instalovat nový boiler, kotel na tuhá paliva, radiátory, zavést internet, hlavní přívody energií (elektřina a voda) a vybavit nově zrekonstruované místnosti kancelářským nábytkem.

Tab. 3.17 Nákladové položky návrhu č. 3

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Ks
rekonstrukce soc. zařízení	200 000			2
instalace elektrických rozvodů	124 000		310	
instalace vodovodního potrubí	34 320		264	
instalace potrubí tepla	32 315		281	
montáž radiátoru	250 800			48
kancelářský nábytek set	720 000			48
zavedení internetu	10 000			
snížení stropu	590 500	1 181		
bufet (kuchyňka)	80 000			1
omítka stěn	67 500	900		
malování stěn	57 500	2300		
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
boiler	10 000			
kotel	60 000			
Celkem	2 256 935			

Zdroj: Vlastní zpracování

Do nákladů na rekonstrukci jsou dále započítány náklady na zateplení nemovitosti, rekonstrukce střechy a oken. Celková plocha budovy za účelem zateplení je 2 715 m² a náklady činí 2 172 000 Kč. Plocha pro rekonstrukci střechy je 252 m² a náklady činí 252 000 Kč. Budova má 74 oken a náklady na jejich výměnu za moderní plastová jsou ve výši 323 306 Kč. Celkem tyto náklady jsou ve výši 2 747 306 Kč.

Celkové náklady pro daný záměr (včetně zateplení, střechy a oken): 2 256 935 Kč
+ 2 747 000 Kč = 5 003 935 Kč

Užitná plocha kancelářských prostor pro obě nadzemní podlaží je kolem 1 180 m². Roční výnos z pronájmu je dále redukován o 20 % pro účelné náklady na údržbu.

*Roční výnos z pronájmu (před rekonstrukcí): (1 180 * 84) * 12 = 99 120 * 12*
= 1 189 440 Kč

*Roční zisk z pronájmu (před rekonstrukcí): 1 189 440 * 0,8 = 951 552 Kč*

*Roční výnos z pronájmu (po rekonstrukci): (1 180 * 90) * 12 = 106 200 * 12*
= 1 274 400 Kč

*Roční zisk z pronájmu (po rekonstrukci): 1 274 400 * 0,8 = 1 019 520 Kč*

Pro tento záměr bude zapotřebí bankovní úvěr ve výši 1 200 000 Kč. Roční splátka úmoru (úvěr + úrok) bude ve výši 107 929 Kč. Pokud by se podnik rozhodl objekt zateplít,

rekonstruovat střechu a vyměnit okna, tak by byl nutné si vzít úvěr ve výši 3 900 000 Kč a roční splátka úmoru by byla ve výši 350 770 Kč.

3.7 Investiční návrh č. 4

Pronájem prostor 1. NP jako skladovací prostory a pronájem prostor 2.NP jako kancelářské prostory.

V rámci 1. NP proběhnou pouze minimální úpravy. Hlavní náklady se budou týkat vytvoření nákladové rampy a instalace průmyslových vrat. Tento záměr předpokládá, že skladovací prostory budou využívány ke skladování zboží menších rozměrů, proto se nepočítá s bouracími pracemi za účelem rozšíření daného prostoru.

Ve druhém nadzemním patře budou zřízeny kancelářské prostory o užitné ploše 582,75 m². Předpokládá se provedení úprav místností v podobě zavedení elektrických rozvodů (136 bm), vodovodních rozvodů (119 bm), rozvodů tepla (136 bm) a částečná oprava omítky ve výši 120 m². Také se předpokládá vymalování daných místností (520 m²) a instalace kancelářského nábytku. Další náklady jsou spojeny se snížením stropů o ploše 582,75 m². Dále se počítá se zavedení internetového připojení ve výši 10 000 Kč, zřízení sociálního zařízení ve výši 100 000 Kč a bufetu (kuchyňky) v hodnotě 80 000 Kč. Také bude nutné instalovat nový boiler, kotel na tuhá paliva a zajistit hlavní přívody elektřiny a vody.

Tab. 3.18 Nákladové položky návrhu č. 4

Nákladové položky	Kč	m²	bm	Ks
rekonstrukce soc. zařízení	100 000			1
instalace elektrických rozvodů	54 400		136	
instalace vodovodního potrubí	15 470		119	
instalace potrubí tepla	15 640		136	
montáž radiátoru	114 950			22
kancelářský nábytek set	300 000			20
zavedení internetu	10 000			
snížení stropu	291 375	582,75		
bufet (kuchyňka)	80 000			1
omítka stěn	30 000	400		
malování stěn	25 000	1000		
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
boiler	10 000			1
kotel	60 000			1
průmyslová vrata	30 797			1

nakládací rampa	35 000			1
Celkem	1 192 632			

Zdroj: Vlastní zpracování

Do nákladů na rekonstrukci jsou dále započítány náklady na zateplení nemovitosti, rekonstrukce střechy a oken. Celková plocha budovy za účelem zateplení je 2 715 m² a náklady činí 2 172 000 Kč. Plocha pro rekonstrukci střechy je 252 m² a náklady činí 252 000 Kč. Budova má 74 oken a náklady na jejich výměnu za moderní plastová jsou ve výši 323 306 Kč. Celkem tyto náklady jsou ve výši 2 747 306 Kč.

Celkové náklady pro daný záměr (1. a 2. NP; včetně zateplení, střechy a oken): 1 192 632 Kč
+ 2 747 306 Kč = 3 939 938 Kč

Užitná plocha skladovacích prostor 1. NP je kolem 700 m². Užitná plocha kancelářských prostor 2. NP je kolem 582,75 m². Roční výnos z pronájmu je dále redukován o 20 % pro účelné náklady na údržbu.

$$\begin{aligned} \text{Roční výnos z pronájmu (před rekonstrukcí): } & (700 * 44 + 583 * 84) * 12 \\ & = (30\,800 + 48\,972) * 12 = 79\,772 * 12 = 957\,264 \text{ Kč} \end{aligned}$$

$$\text{Roční zisk z pronájmu (před rekonstrukcí): } 957\,264 * 0,8 = 765\,811 \text{ Kč}$$

$$\begin{aligned} \text{Roční výnos z pronájmu (po rekonstrukci): } & (700 * 48 + 583 * 90) * 12 \\ & = (33\,600 + 52\,470) * 12 = 86\,070 * 12 = 1\,032\,840 \text{ Kč} \end{aligned}$$

$$\text{Roční zisk z pronájmu (po rekonstrukci): } 1\,032\,840 * 0,8 = 826\,272 \text{ Kč}$$

Pro tento záměr bude zapotřebí bankovní úvěr ve výši 600 000 Kč. Roční splátka úmoru (úvěr + úrok) bude ve výši 53 965 Kč. Pokud by se podnik rozhodl objekt zateplit, rekonstruovat střechu a vyměnit okna, tak by byl nutné si vzít úvěr ve výši 3 400 000 Kč a roční splátka úmoru by byla ve výši 305 800 Kč.

3.8 Investiční návrh č. 5

Pronájem prostor nemovitosti výlučně jako skladovací prostor.

Koncepce tohoto investičního záměru spočívá v tom, že všechny užitné prostory nemovitosti budou pronajímány jako skladovací prostory. To znamená, že náklady na

rekonstrukční práce budou minimální. Tento záměr předpokládá, že skladovací prostory budou využívány ke skladování zboží menších rozměrů, proto se nepočítá s bouracími pracemi za účelem rozšíření daného prostoru.

Bude zapotřebí provést napojení hlavního připojení elektřiny, postavit nákladovou rampu a instalovat průmyslová vrata. Záměr nepředpokládá vytápění objektu. Přístup na 2. NP je prostřednictvím stabilního schodiště, ovšem přemísťování zboží se jeví problematické, proto bude zapotřebí instalovat vertikální plošinu pro přesun zboží. Předpokládaná cena vnitřní vertikální plošiny je 300 000 Kč.

Tab. 3.19 Nákladové položky návrhu č. 5

Nákladové položky	Kč	m ²	bm	Ks
Zavedení hl. elektřiny a vody	20 000			
vertikální plošina	300 000			1
instalace elektrických rozvodů	124 000		310	
průmyslová vrata	30 797			1
nakládací rampa	35 000			1
Celkem	509 797			

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro daný záměr se nepředpokládá zateplení budovy, rekonstrukce střechy a výměnu oken. Ovšem je možné tyto rekonstrukční práce provést, pokud si to bude potencionální klient žádat.

Celkové náklady pro daný záměr (1. a 2. NP; včetně zateplení, střechy a oken): 509 797 Kč + 2 747 306 Kč = 3 257 103 Kč

Celková užitná plocha skladovacího prostoru je kolem 1 400 m². Roční výnos z pronájmu je dále redukován o 20 % pro účelné náklady na údržbu.

*Roční výnos z pronájmu (před rekonstrukcí): (1 400 * 44) * 12 = 61 600 * 12 = 739 200 Kč*

*Roční zisk z pronájmu (před rekonstrukcí): 739 200 * 0,8 = 591 360 Kč*

*Roční výnos z pronájmu (po rekonstrukci): (1 400 * 48) * 12 = 67 200 * 12 = 806 400 Kč*

*Roční zisk z pronájmu (po rekonstrukci): 806 400 * 0,8 = 645 120 Kč*

Pro tento záměr je možné vzít si bankovní úvěr ve výši 300 000 Kč, v tom případě roční splátka úmoru (úvěr + úrok) bude ve výši 26 982 Kč. Ovšem celkové náklady jsou ze všech možných záměrů nejvyšší (cca 510 000 Kč), a proto by byl podnik schopen tyto náklady finančně pokrýt svými vlastními zdroji, bez nutnosti vzít si dlouhodobý bankovní úvěr. Pokud by se podnik rozhodl objekt zateplit, rekonstruovat střechu a vyměnit okna, tak by bylo nutné si vzít úvěr ve výši 3 000 000 Kč a roční splátka úmoru by byla ve výši 269 823 Kč.

3.9 Hodnotící ukazatele investičních návrhů

3.9.1 Čistá současná hodnota (NPV)

Podrobný výpočet cash flow pro všechny investiční návrhy se nachází v příloze. V cash flow je započítána roční splátka úmory.

Tab. 3.20 Souhrnný přehled výsledků NPV pro investiční návrh

návrh č.	NPV před rekonstrukcí	NPV po rekonstrukci
1	2 483 716	- 2 586 814
2	3 983 774	810 402
3	5 577 200	1 340 239
4	5 564 082	1 224 380
5	4 694 762	373 173

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejlepších výsledků dosáhli návrhy č. 3 a č. 4. Návrh č. 5 dosáhl také dobrého výsledku, ovšem pouze uvažujeme-li o variantě bez rekonstrukce. Podle NPV není vhodné realizovat návrh č. 1, protože dosahuje nejmenšího a také záporného výsledku, takže varianta s rekonstrukcí je neekonomická, a proto neakceptovatelná.

a) Návrh č. 1

Úroková míra je stanovena na 10 %, protože záměr je spojen s vyšším rizikem. Předpokládá se, že obchodní zástupce bude potřebovat několik let, než dokáže sjednat 300 tun materiálu ročně. V 1. roce je objem 50 tun, ve 2. roce je objem 80 tun, ve 3. roce je objem 150 tun, ve 4. roce je objem 200 tun a od 5. roku do 15. roku se předpokládá již objem kolem 300 tun ročně. Dále se předpokládá navýšení nákladů na energii a mírné navýšení mezd, a to od 5. roku životnosti projektu.

b) Návrh č. 2

Úroková míra je stanovena na 6 %, protože záměr je spojen s nižším rizikem. Předpokládá se, postupné navyšování počtu pronajímatelů či postupné navyšování pronajaté plochy prostorů.

c) Návrh č. 3

Úroková míra je stanovena na 5 %, protože záměr je spojen s nízkým rizikem. Předpokládá se, postupné navyšování počtu pronajímatelů či postupné navyšování pronajaté plochy prostorů. V cash flow je započítána roční splátka úmory.

d) Návrh č. 4

Úroková míra je stanovena na 6 %, protože záměr je spojen s nižším rizikem. Předpokládá se, postupné navyšování počtu pronajímatelů či postupné navyšování pronajaté plochy prostorů.

e) Návrh č. 5

Úroková míra je stanovena na 6 %, protože záměr je spojen s nižším rizikem. Předpokládá se, postupné navyšování počtu pronajímatelů či postupné navyšování pronajaté plochy prostorů.

3.9.2 Index ziskovosti (PI)

U varianty před rekonstrukcí je nejekonomičtější návrh č. 5 a návrh č. 4. U varianty po rekonstrukci dosáhl nejlepšího výsledku návrh č. 4 a č. 3. Návrh č. 1 nedosáhl minimální hodnoty 1, a proto je neekonomický.

Tab. 3.21 Souhrnný přehled výsledků PI pro investiční záměry

návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	\sum disk. CF	IN	PI	\sum disk. CF	IN	PI
1	3 636 362	1 152 646	3,15	1 313 138	3 899 952	0,34
2	5 695 711	1 711 937	3,33	5 269 645	4 459 243	1,18
3	7 834 135	2 256 935	3,47	6 344 174	5 003 935	1,27
4	6 756 714	1 192 632	5,67	5 200 537	3 939 938	1,32
5	5 204 559	509 797	10,21	3 630 276	3 257 103	1,11

Zdroj: Vlastní zpracování

3.9.3 Průměrná roční návratnost

U varianty před rekonstrukcí dosáhl nejlepšího výsledku návrh č. 5 a č. 1. U varianty po rekonstrukci jsou hodnoty vcelku vyrovnané a nejlepší výsledek dosáhl návrh č. 2.

Tab. 3.22 Souhrnný přehled výsledků Φ_r pro investiční záměry

návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	ϕ CF	IN	Φ_r	ϕ CF	IN	Φ_r
1	818 035	1 152 646	71 %	512 847	3 899 952	13 %
2	657 620	1 711 937	38 %	657 764	4 459 243	15 %
3	843 623	2 256 935	37 %	668 750	5 003 935	13 %
4	711 846	1 192 632	60 %	520 472	3 939 938	13 %
5	564 378	509 797	111 %	375 297	3 257 103	12 %

Zdroj: Vlastní zpracování

3.9.4 Průměrná doba návratnosti

Bez rekonstrukce je investice pro návrh č. 5 je schopna se navrátit již během 1 roku životnosti projektu, jinak ostatní návrhy jsou schopné návratnosti do 3 let. Pokud by byla žádána rekonstrukce budovy, tak nejlepší návrh pro realizaci by byl návrh č. 2.

Tab. 3.23 Souhrnný přehled výsledků Φ_{doba} pro investiční návrhy

návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	Φ_r	100 % IN	Φ_{doba}	Φ_r	100 % IN	Φ_{doba}
1	0,71	1	1,41	0,13	1	7,60
2	0,38	1	2,60	0,15	1	6,78
3	0,37	1	2,68	0,13	1	7,48
4	0,60	1	1,68	0,13	1	7,57
5	1,11	1	0,90	0,12	1	8,68

Zdroj: Vlastní zpracování

3.10 Analýza odchylek

3.10.1 Optimistická varianta

Tato varianta počítá se zvýšením zisku o 30 %.

Tab. 3.24 Přehled počátečních nákladů, provozních nákladů a ročních zisků všech investičních návrhů v Kč (optimistická varianta)

	před rekonstrukcí				po rekonstrukci			
	Počáteční náklady	Roční splátka bank. úvěru	Roční provozní náklady	Roční zisk	Počáteční náklady	Roční splátka bank. úvěru	Roční provozní náklady	Roční zisk
návrh č. 1	1 152 646	53 965	587 388	1 950 000	3 899 952	305 800	587 388	1 950 000
návrh č. 2	1 711 937	80 947		960 138	4 459 243	323 788		1 276 018
návrh č. 3	2 256 935	107 929		1 237 018	5 003 935	350 770		1 325 376
návrh č. 4	1 192 632	53 965		995 555	3 939 938	305 800		1 074 154
návrh č. 5	509 797	26 982		768 768	3 257 103	269 823		838 656

Zdroj: Vlastní zpracování

S tímto nově vypočítaným ziskem je nutné také změnit výpočet cash flow, resp. diskontovaný CF a průměrná hodnota ročního CF.

Tab. 3.25 Výpočet \sum disk. CF; ϕ CF (optimistická varianta)

návrh č.	před rekonstrukcí		po rekonstrukci	
	\sum disk. CF	ϕ CF	\sum disk. CF	ϕ CF
1	5 632 659	1 268 035	3 349 360	971 847
2	7 079 879	879 191	7 109 216	952 230
3	9 784 927	1 129 089	8 434 305	974 606
4	8 326 717	941 590	6 858 209	768 354
5	6 416 913	741 786	4 952 845	568 833

Zdroj: Vlastní zpracování

Po zavedení těchto nových hodnot byl znovu vypočítán NPV, PI, průměrnou roční návratnost a průměrnou dobu návratnosti investice pro optimistickou variantu.

Tab. 3.26 Souhrnný přehled výsledků ukazatelů pro optimistickou variantu

návrh č.	před rekonstrukcí				po rekonstrukci			
	NPV	PI	Φ_r	Φ_{doba}	NPV	PI	Φ_r	Φ_{doba}
1	4 480 013	4,89	110	0,90	- 550 592	0,86	25	4
2	5 367 942	4,14	51	1,96	2 655 973	1,59	21	4,76
3	7 527 992	4,34	52	1,92	3 430 370	1,69	19	5,26
4	7 134 085	6,98	79	1,27	2 918 271	1,74	20	5
5	5 907 116	12,59	146	0,69	1 695 742	1,52	17	5,88

Zdroj: Vlastní zpracování

3.10.2 Pesimistická varianta

Tato varianta počítá se snížením zisku o 30 %.

Tab. 3.27 Přehled počátečních nákladů, provozních nákladů a ročních zisků všech investičních návrhů v Kč (pesimistická varianta)

	před rekonstrukcí				po rekonstrukci			
	Počáteční náklady	Roční splátky a bank. úvěru	Roční provozní náklady	Roční zisk	Počáteční náklady	Roční splátky a bank. úvěru	Roční provozní náklady	Roční zisk
návrh č. 1	1 152 646	53 965	587 388	1 050 000	3 899 952	305 800	587 388	1 050 000
návrh č. 2	1 711 937	80 947		516 997	4 459 243	323 788		687 087
návrh č. 3	2 256 935	107 929		666 087	5 003 935	350 770		713 664
návrh č. 4	1 192 632	53 965		536 068	3 939 938	305 800		578 391
návrh č. 5	509 797	26 982		413 952	3 257 103	269 823		451 584

Zdroj: Vlastní zpracování

S tímto nově vypočítaným ziskem je nutné také změnit výpočet cash flow, resp. diskontovaný CF a průměrná hodnota ročního CF.

Tab. 3.28 Výpočet \sum disk. CF; ϕ CF (pesimistická varianta)

Výpočet \sum disk. CF; ϕ CF				
návrh č.	před rekonstrukcí		po rekonstrukci	
	\sum disk. CF	ϕ CF	\sum disk. CF	ϕ CF
1	2 230 692	462 612	- 95 248	156 812
2	3 614 257	436 050	2 795 934	363 299
3	5 124 571	558 158	3 266 945	362 894
4	4 436 179	482 103	2 530 075	272 591
5	3 311 708	386 970	1 663 293	181 761

Zdroj: Vlastní zpracování

Po zavedení těchto nových hodnot byl znovu vypočítán NPV, PI, průměrnou roční návratnost a průměrnou dobu návratnosti investice pro pesimistickou variantu.

Tab. 3.29 Souhrnný přehled výsledků ukazatelů pro pesimistickou variantu

návrh	před rekonstrukcí				po rekonstrukci			
	NPV	PI	Φ_r	Φ_{doba}	NPV	PI	Φ_r	Φ_{doba}
1	1 078 046	1,94	40,1	2,49	- 3 995 200	- 0,02	4	25
2	1 902 320	2,11	26	3,85	- 1 657 309	0,63	8	12,5
3	2 867 636	2,27	25	4	- 1 736 990	0,65	7,3	13,7
4	3 243 547	3,72	40,4	2,48	- 1 409 863	0,64	7	14,3
5	2 801 911	6,50	76	1,3	- 1 593 810	0,51	6	16,67

Zdroj: Vlastní zpracování

3.11 Souhrnné vyhodnocení ukazatelů**Tab. 3.30 Souhrnné NPV**

návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	pesimistická	střední	optimistická	pesimistická	střední	optimistická
1	1 078 046	2 483 716	4 480 013	- 3 995 200	- 2 586 814	- 550 592
2	1 902 320	3 983 774	5 367 942	- 1 657 309	810 402	2 655 973
3	2 867 636	5 577 200	7 527 992	- 1 736 990	1 340 239	3 430 370
4	3 243 547	5 564 082	7 134 085	- 1 409 863	1 224 380	2 918 271
5	2 801 911	4 694 762	5 907 116	- 1 593 810	373 173	1 695 742

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků ukazatele NPV vyplývá, že nejlepší hodnotu, kromě pesimistické prognózy, má investiční záměr číslo 3. Druhým nejlepším záměrem je záměr č. 4. Oba tyto záměry mají podobné hodnoty, jeden vyniká ve střední a optimistické variantě, druhý je sice horší v těchto dvou variantách, ale zase je lepší, co se týče pesimistické varianty. To znamená, že je vhodné zabývat se pronájmem kancelářských prostor, popř. kombinací kancelářských prostor a skladovacích prostor.

Nejhorší výsledek dosáhl záměr č. 1, který sice je schopen dosáhnout kladného NPV, ale nedokáže dosáhnout kladného NPV, pokud bude podnik požadovat rekonstrukci nemovitosti. Stejná situace je se záměrem č. 5. Pokud by nastala pesimistická varianta, tak by nebylo rozumné realizovat jakýkoliv záměr, pokud by se také vyžadovala rekonstrukce. Všechny záměry dosahují záporných čísel u pesimistické varianty po rekonstrukci, to

znamená, že pokud by podnik rekonstruoval budovu a následně by zisky byly nižší, tak by tento projekt vykazoval ztrátu a podnik by musel zvažovat nápravná opatření.

Tab. 3.31 Souhrnný Index ziskovosti PI

návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	pesimistická	střední	optimistická	pesimistická	střední	optimistická
1	1,94	3,15	4,89	- 0,02	0,34	0,86
2	2,11	3,33	4,14	0,63	1,18	1,59
3	2,27	3,47	4,34	0,65	1,27	1,69
4	3,72	5,67	6,98	0,64	1,32	1,74
5	6,50	10,21	12,59	0,51	1,11	1,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků vyplývá, že nejlepší hodnoty připadají na záměr č. 5, ovšem pokud firma nebude vyžadovat rekonstrukci budovy. Dalším nejlepším záměrem je č. 4, který dosahuje druhého nejlepšího výsledku PI před rekonstrukcí a nejlepšího výsledku PI po rekonstrukci. Záměr č. 1 dosahuje nejhoršího výsledku PI ze všech záměrů, PI po rekonstrukci je nevyhovující, a proto je projekt neekonomický.

Tab. 3.32 Souhrnná průměrná roční návratnost

Φ_r						
návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	pesimistická	střední	optimistická	pesimistická	střední	optimistická
1	40,1 %	71 %	110 %	4 %	13 %	25 %
2	26 %	38 %	51 %	8 %	15 %	21 %
3	25 %	37 %	52 %	7,3 %	13 %	19 %
4	40,4 %	60 %	79 %	7 %	13 %	20 %
5	76 %	111 %	146 %	6 %	12 %	17 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejlepší průměrnou roční návratnost záměrů před rekonstrukcí vykazuje záměr č. 5. Záměr č. 5 je podle předpokladu střední varianty schopen návratnosti investice již během 1. roku životnosti projektu. Ve stejné situaci se nachází záměr č. 1 u předpokladu optimistické varianty. Co se týče záměrů po rekonstrukci, tak střední hodnoty jsou velice vyrovnané, větší změny pozorujeme v optimistické variantě.

Tab. 3.33 Souhrnná průměrná doba návratnosti

Φ_{doba}						
návrh č.	před rekonstrukcí			po rekonstrukci		
	pesimistická	střední	optimistická	pesimistická	střední	optimistická

1	2,49	1,41	0,90	25	7,60	4
2	3,85	2,60	1,96	12,5	6,78	4,76
3	4	2,68	1,92	13,7	7,48	5,26
4	2,48	1,68	1,27	14,3	7,57	5
5	1,3	0,90	0,69	16,67	8,68	5,88

Zdroj: Vlastní zpracování

U průměrné doby návratnosti investice před rekonstrukcí nejlépe vychází záměr č. 5 u střední varianty a záměr č. 5 a záměr č. 1 u optimistické varianty. Všechny záměry před rekonstrukcí je doba návratnosti menší než 3 roky, což u projektu s životností 15 let je velmi dobré. U záměrů po rekonstrukci má nejlepší výsledek záměr č. 2, popř. také č. 3, i když u optimistické varianty má nejlepší výsledek záměr č. 1.

4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ

Při vyhodnocování výsledných ukazatelů a finanční analýzy je nutné brát v úvahu také jiná kritéria, nežli pouze ta finanční. Zvláště je nutné brát v úvahu velikost podniku, jeho finanční možnosti, vedení podniku a také strategií podniku.

Jedná se o mikro podnik se 4 zaměstnanci, což znamená, že ve vedoucí pozici je pouze vlastník, a proto celá podnikatelská činnost se odvíjí od osobnostních charakteristik vlastníka a jeho vize podniku, popř. doposud používanou strategii. Finanční stabilita podniku je velmi vysoká a podnik dosahuje ročního zisku kolem 500 000 Kč, což znamená, že se bude také u některých investičních záměrů brát jejich možnost realizace pomocí vlastních finančních prostředků, bez pomoci bankovního úvěru. Obchodní model podniku je založen na dlouhotrvajících vztazích s dodavateli a odběrateli, což na jednu stranu přispívá k stabilitě podniku, ale na druhou stranu se jedná o určité riziko, pokud by tito obchodní partneři spolupráci s podnikem ukončili. To znamená, že podnik je spíše konzervativní, co se týče rizika, volí raději stabilitu, nežli podstoupit větší riziko. Aktuálně má podnik k dispozici, kromě dané nemovitosti, také k dispozici další prostory k pronájmu. Většinou pro skladovací prostory. Tyto prostory se nachází ve stejné budově, kde firma provádí svou hlavní podnikatelskou činnost. To znamená, že pokud bude potencionální nájemce chtít skladovací prostory izolované od ostatních nájemců, tak může zvolit prostory v bývalé administrativní budově, nebo pokud tuto izolovanost nebude žádat, v tom případě si může, pronajmou prostory v hlavní budově společnosti. Podle požadavků potencionálních nájemců, může investiční záměr, v podobě skladovacích prostorů, získat či nezískat na atraktivitě.

4.1 Návrh č. 1 Rozšíření stávající podnikatelské činnosti o další výrobní stroj

Zhodnocení investičního záměru:

- stávající čistící stroj je využíván, při optimistickém objemu materiálu, méně než 30 % svého potenciálu, proto dochází ke zbytečným nákladům v podobě ušlého zisku z nerealizované výroby. Pořízení dalšího stroje by se tyto náklady zvětšily.
- teoreticky je tento záměr schopen dosáhnout kladné hodnoty NPV, ale pouze, pokud by vlastník nemovitosti nepožadoval také další rekonstrukční práce, jako

zateplení objektu, rekonstrukce střechy a výměnu oken. Ve srovnání ukazatele NPV dosahuje nejhorších výsledků ze všech pěti záměrů.

- u indexu ziskovosti PI také dosahuje nejhorších výsledků ze všech záměrů. U PI po rekonstrukci dokonce nedosahuje minimální hodnotu 1, a proto je neekonomický.
- U průměrné roční návratnosti investice se tento záměr umístil na druhém nejlepším místě. U průměrné doby návratnosti investice dosahuje záměr velmi dobrých výsledků, ovšem spíše u optimistické varianty a to bez rekonstrukčních prací. To znamená, že tento záměr je vhodný pro rychlý návrat investice.
- tento záměr je spojen s nižším ročním diskontovaným CF, z důvodu relativně vysokých ročních nákladů na provoz čistícího stroje, a také je spojen s vyšší mírou rizika, protože zisk je závislý na úspěšnosti obchodního zástupce firmy.
- firemní strategie je aktuálně zaměřena na pronajímání nevyužívaných prostor, které má k dispozici. To znamená, že tento záměr nemá podporu ze strany vedení podniku.
- podnik by byl zřejmě schopen náklady před rekonstrukcí uhradit pomocí vlastních zdrojů.

4.2 Návrh č. 2 Pronájem 1. NP pro výrobu a 2. NP pro kanceláře

Zhodnocení investičního záměru:

- záměr dosahuje kladných hodnot u NPV, takže je přijatelný, ovšem v porovnání s ostatními záměry dosahuje horších výsledků.
- podle indexu ziskovosti PI je záměr přijatelný, ale stejně jako u ukazatele NPV, dosahuje v porovnání s ostatními záměry spíše horších výsledků.
- u roční návratnosti investice vykazuje horší výsledky před rekonstrukcí budovy, ovšem na druhou stranu, vykazuje jedny z nejlepších výsledků záměrů po rekonstrukci. S největší pravděpodobností by při rekonstrukci kanceláří došlo také k rekonstrukci vnějších ploch budovy, takže pokud podnik bude požadovat zateplení, rekonstrukci střechy a výměnu oken, tak by tento záměr byl nejlepší, co se týče roční návratnosti.
- podle průměrné doby návratnosti je tento záměr nejlepší, pokud bude firma žádat rekonstrukci vnějších ploch a střechu budovy.

- kombinace výrobních a kancelářských prostor přináší snížení požadovaných nákladů 1. NP, ale zároveň další náklady na rekonstrukci kvůli kancelářím nacházejícím se na 2. NP.

- záměr je spojen se spíše nízkým rizikem, protože je možné pronajímat buď separátně výrobní prostory jedné firmě a kancelářské prostory druhé firmě (či více firem) nebo obě nadzemní patra jedné společnosti, která bude vyžadovat jak prostory pro svou výrobu, tak také prostory pro administrativní činnost.

- riziko představuje spíše hluchost výrobní činnosti pro kancelářskou činnost, ovšem záleží, jaký druh výroby by nájemce prováděl (jak vysoká hluchost by byla zaznamenána u strojů).

- tento záměr je spojen s bankovním úvěrem, protože již náklady před rekonstrukcí jsou ve výši, které jsou pro podnik již nemožné uhradit z vlastních zdrojů.

- tento záměr je ve shodě s firemní strategií pronajímání prostor.

4.3 Návrh č. 3 Pronájem prostor nemovitosti výlučně pro kancelářskou činnost

Zhodnocení investičního záměru:

- záměr dosáhl nejlepších kladných hodnot pro NPV, proto je přijatelný a zároveň nejlepší volbou, pokud podnik požaduje největší roční CF z projektu.

- podle indexu ziskovosti PI je záměr přijatelný, a v porovnání s ostatními záměry dosahuje průměrných až nadprůměrných hodnot.

- průměrná roční návratnost je před rekonstrukcí je nejnižší ze všech záměrů a po rekonstrukci dosahuje spíše průměrných hodnot.

- průměrná doba návratnosti projektu před rekonstrukcí je nejhorší ze všech variant, ale po rekonstrukci vykazuje nadprůměrné hodnoty. To znamená, že tento záměr je vhodné realizovat společně s rekonstrukcí nemovitosti.

- záměr je spojen s nízkým rizikem, z důvodu výlučného pronájmu kancelářských prostor.

- tento záměr je spojen s bankovním úvěrem, protože již náklady před rekonstrukcí jsou ve výši, které jsou pro podnik již nemožné uhradit z vlastních zdrojů. Náklady na tento záměr jsou největší ze všech záměrů, ale zároveň jsou s tímto záměrem spojeny největší zisky z pronájmu.

- tento záměr je ve shodě s firemní strategií pronajímání prostor.

4.4 Návrh č. 4 Pronájem prostor 1. NP jako skladovací prostory a pronájem prostor 2.NP jako kancelářské prostory

Zhodnocení investičního záměru:

- záměr dosahuje kladných hodnot u NPV, takže je přijatelný, a zároveň vykazuje druhý nejlepší výsledek.
- u indexu ziskovosti PI dosahuje druhého nejlepšího výsledku PI před rekonstrukcí a nejlepšího výsledku PI po rekonstrukci.
- průměrná roční návratnost záměru je spíše průměrná.
- průměrná doba návratnosti záměru je průměrná.
- záměr je spojen s nízkým rizikem, z důvodu kombinace pronájmu skladovacích a kancelářských prostor.
- podnik by byl zřejmě schopen náklady před rekonstrukcí uhradit pomocí vlastních zdrojů.
- tento záměr je ve shodě s firemní strategií pronajímání prostor.

4.5 Návrh č. 5 Pronájem prostor nemovitosti výlučně jako skladovací prostor

Zhodnocení investičního záměru:

- podle ukazatele NPV dosahuje záměr před rekonstrukcí průměrné kladné hodnoty, ale po rekonstrukci vykazuje velmi nízkou hodnotu. To znamená, že tento záměr je racionální realizovat, pokud podnik nebude požadovat rekonstrukci budovy.
- podle indexu ziskovosti PI dosahuje tento záměr nejlepší hodnoty před rekonstrukcí, a to velmi výrazněji, než ostatní záměry. Ovšem po rekonstrukci vykazuje spíše podprůměrnou hodnotu.
- podle průměrné roční návratnosti a také průměrné doby návratnosti je tento záměr před rekonstrukcí schopen dosáhnout doby úhrady investice již před prvním rokem životnosti projektu.
- záměr je spojen s nízkým rizikem, z důvodu výlučného pronájmu skladovacích prostor.

- podnik by byl schopen náklady před rekonstrukcí uhradit pomocí vlastních zdrojů.
- tento záměr je ve shodě s firemní strategií pronajímání prostor, ovšem je nutné upozornit, že firma má k dispozici značné prostory pro skladování, takže atraktivita tohoto záměru je závislá na požadavcích potencionálních nájemců, zda chtějí mít skladovací prostory izolovány od ostatních nájemců, popř. od prostorů hlavní podnikatelské činnosti firmy, nebo zda izolovanost nebudou požadovat.

4.6 Doporučení

Vzhledem k tomu, že se jedná o mikro podnik, tak je nutné brát při zhodnocování návrhů také jiná, nežli finanční hlediska, a proto jsem se rozhodl brát úvahu nefinanční hlediska jako: postoj k riziku, schopnost firmy samofinancování návrhů a strategii podniku.

Každý z návrhů má svoje silné a slabé stránky, a proto není jednoznačně určen ten nejlepší návrh.

Po pečlivém uvažování jsem došel k závěru, že nejlepší bude kombinace 2. a 4. návrhu. To znamená, že v 1. NP se rozdělí na výrobní prostor o rozloze cca 283 m² a skladovací prostor o rozloze cca 415 m², a 2. NP bude rekonstruováno na kancelářské prostory. Toto doporučení vychází z přístupu maximalizace silných stránek návrhů a minimalizace výše nákladů návrhů.

Z pohledu samofinancování investičního projektu je firma schopna zafinancovat rekonstrukci skladovacích a výrobních prostor 1. NP, protože náklady na tyto prostory jsou ve výši cca 500 000 Kč.

Aktuálně je předmětná nemovitost v situaci, kde umístění budovy je vhodné pro obchodování do zahraničí, protože se nachází blízko hranic s Polskem a Slovenskem, ovšem nemá dobré umístění v rámci moravskoslezského kraje. Okolní podnikatelská aktivita je relativně nižší než v ostatních regionech kraje. Zároveň má tato budova vysoký potenciál, co se týče atraktivnosti, pokud ovšem se schválí vytvoření či rozšíření stávající průmyslové zóny. To znamená, že momentálně je výhodnější investovat pouze nutné investice v rámci rekonstrukce na vytvoření požadovaných účelných prostor (bez investic do zateplení budovy, rekonstrukce střechy a výměnu oken). Z tohoto pohledu se jeví jako nejlepší návrhy skladovacích a výrobních prostor. Tyto návrhy nepotřebují tak velké investice jako ostatní a není u nich nutná podmínka rekonstrukce vnějších ploch budovy (u kancelářských prostor pro

zvýšení atraktivnosti a menších provozních nákladů je doporučena kompletní rekonstrukce nemovitosti).

Z důvodu toho, že neznáme budoucí vývoj lokality kolem nemovitosti, doporučuji z krátkodobého hlediska vytvořit v 1. NP výrobní a skladovací prostory, a z dlouhodobého hlediska, až bude více jasné, zda dojde k požadovaným změnám průmyslové zóny, tak doporučuji rekonstruovat 2. NP na kancelářské prostory. Předpokládám, že s rozšířením průmyslové zóny se zvýší také podnikatelská aktivita a tím pádem se zvýší poptávka po kancelářských prostorách. Tato doporučení tedy respektují situaci budovy a časový faktor.

Dalším důvodem, proč doporučuji tuto kombinaci 2. a 4. návrhu je z hlediska vypočítaných ukazatelů. Skladovací prostory mají rychlou průměrnou dobu návratnosti investice před rekonstrukcí a značně vysoký index ziskovosti. Výrobní prostory sice vykazují spíše průměrné hodnoty, ale zase zvyšují možnosti kombinace prostorů a tím pádem atraktivitu pro budoucího nájemce. Kancelářské prostory se vyznačují vysokou hodnotou NPV a PI po rekonstrukci. To znamená, že pronájem skladovacích prostorů rychle zaplatí investici na tyto prostory a v rychlém čase budou moct přispívat na úhradu nákladů na ostatní prostory. Kancelářské prostory sice vyžadují vyšší investice, ale z dlouhodobého hlediska přinese firmě největší zisk, a zároveň nejvyšší CF, takže firma bude mít k dispozici peněžní prostředky pro další projekty nebo pro provozní likviditu. A jak již bylo řečeno, výrobní prostory zvýší atraktivitu budovy.

5. ZÁVĚR

Malé a střední podnikání (včetně mikro podniků) se vyznačuje určitými silnými a slabými stránkami. V zásadě mají výhodu ve flexibilitě napříč organizačními sektory, od rozhodovacích pravomocí až po výrobu, a nevýhodu převážně ve finanční oblasti, resp. v nedostatku finančních prostředků pro větší investiční projekty. Je proto zcela jasné, že mnoho malých podniků má silnou averzi vůči riziku a spíše se zaměřují na udržení stability svého podnikání. Ovšem tento model je z dlouhodobého hlediska likvidační, protože takto nastavený obchodní model většinou nezahrnuje investice do inovačního výzkumu, to znamená, že firma jen v omezené míře dokáže přijít s inovací či novým výrobkem nebo službou. A přitom investování je základní podmínkou pro dlouhodobý růst společnosti.

Firma zmiňovaná v téhle diplomové práci je na tom velmi podobně. Také se spíše zaměřuje na stabilitu podniku a investiční projekty jsou spíše menšího rozsahu, protože má podnik omezené finanční možnosti a pro dané investiční projekty si velmi neochotně chce vzít bankovní úvěr. Většinou se snaží vycházet z toho, co mají, co nejvíce zužítkovat možný potenciál a zbytečně se nepouštět do projektů s vyšším rizikem neúspěchu, který by mohl ohrozit samostatnou existenci podniku.

Tento podnik má k dispozici starší administrativní budovu v bývalém důlním areálu. Tato budova, i když je v dobrém stavu, tak není nijak využívána a pouze chátrá. Proto se vedení společnosti rozhodlo tuto budovu koupit a rekonstruovat jí na užitné prostory, a následně tyto prostory pronajímat či využít pro podnikatelskou činnost.

Na základě vlastního internetového průzkumu jsem zjistil možné využití prostorů, vypočítal jsem průměrné ceny pronájmů za m² prostorů před rekonstrukcí a po rekonstrukci. Následně jsem zjistil všechny nákladové položky, které bude potřeba k realizaci návrhů a jejich výši. Poté jsem pomocí finanční analýzy vypracoval počáteční investiční náklady, případně roční provozní náklady (většinou formou splátek bankovního úvěru a úroku) a také roční zisk daných návrhů. Dále jsem použil ukazatele NPV, PI, průměrné roční návratnosti investice a průměrné doby návratnosti investice. Také jsem pro tyto ukazatele vypočítal pomocí metody scénářů dodatečně dvě varianty: pesimistickou (o 30 % nižší zisk) a optimistickou (o 30 % vyšší zisk).

Mou osobní filozofií je, že pokud je v dané situaci k dispozici několik možností (variant) a je potřeba se mezi nimi rozhodnout, tak nejlepší je zvolit cestu kombinace. To

znamená, že podle výsledků analýzy daných možností se vytvoří nejlepší kombinace maximalizující hodnoty a minimalizující zápory daných možností. Z tohoto důvodu jsem se rozhodl tento princip aplikovat také u této diplomové práci. Na základě analýz jsem byl schopen určit silné a slabé stránky každého návrhu a zakombinovat je tak, aby výsledný návrh co nejlépe odpovídal možnostem a strategii společnosti. Jsem přesvědčen, že výsledná kombinace je dokáže přinést požadované zisky, při akceptovatelných nákladech, a zároveň při zachování dostatečné variabilnosti budovy pro její vývoj v čase.

Na základě výpočtů musím konstatovat, že hypotéza byla potvrzena.

Tato kombinace 3 druhů prostorů by měla podle mého názoru zajistit finanční stabilitu investičního projektu. Měla by být schopná vygenerovat dostatečný zisk pro zaplacená veškerých rekonstrukčních nákladů a také v dostatečné míře oslovit potencionální zájemce. Je nutné připomenout, že životnost tohoto investičního projektu byla určena na 15 let, a že po skončení tohoto projektu bude mít podnik k dispozici rekonstruovanou nemovitost, která dále bude schopna přinést roční zisk, popř. může být prodána za vyšší cenu, než jakou má teď.

SEZNAM LITERATURY

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

FOTR, Jiří. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Internetové zdroje

Všechny níže zmíněné internetové zdroje jsou aktuální k datu 10. 04. 2017.

průmyslová vrata

<http://www.ramex.cz/cenik/>

<http://www.compact-hk.cz/prumyslova-sekcni-440/>

<https://www.montkov.cz/ocelova-vrata?gclid=Cj0KEQjw-73GBRCC7KODI9zToJMBEiQAj1JgfyhMyqFIOBeZG7ePsFTnOF04NmD6D8KDW8xWiYSyE1UaAnl-8P8HAQ#download>

čistící stroj

http://www.cisticky-zrnin.cz/cisticka_uc.htm

<http://www.canagro.cz/cisticky-obili-sitove-zanotti>

<http://jk-machinery.cz/stroje/vibracni-tridice-kut-2/>

<http://www.intabo.cz/index.php/cisteni-obilovin/22-sitove-cisticky-na-obilniny>

běžný nájem výrobní prostory před rekonstrukcí

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/vyrobní-prostory/bruntal/7918957>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/vyrobní-prostory/baska/8031792>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/vyrobní-prostory/doly/8169046>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/vyrobní-prostory/karvina/7057423>

běžný nájem výrobní prostory po rekonstrukci

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/vyrobní-prostory/ostava-prokopa-velikeho/8054326?sh=ad1fd27f1c>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/vyrobní-prostor/ostava-radvance-/1401340252#img=0&fullscreen=false>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/vyrobní-prostor/ostava-kuncicky-borivojova/2693759324#img=15&fullscreen=false>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/vyrobní-prostor/pribor-pribor-9--kvetna/1942978908#img=8&fullscreen=false>

běžný nájem skladovacích prostory před rekonstrukcí

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/skladovací-prostory/cesky-tesin/8254040>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/skladovací-prostory/chotebuz-karvinska/8016613>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/skladovací-prostory/rychvald-myslivecka/7961554>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/skladovací-prostory/cesky-tesin/7942651>

běžný nájem skladovacích prostory po rekonstrukci

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/sklad/ostava--novoveska/919519580#img=0&fullscreen=false>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/sklad/ostava-poruba-sokolovska/1639551324#img=1&fullscreen=false>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/sklad/ostava-moravska-ostava-smetanovo-namesti/2594869596#img=0&fullscreen=false>

běžný nájem kancelářských prostor před rekonstrukcí

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/bohumin-cs-armady/5111568>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/orlova/8254425>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/havirov-na-zaguri/8260239>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/orlova/8254442>

běžný nájem kancelářských prostor po rekonstrukci

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/bohumin/7407894>

<http://reality.idnes.cz/detail/pronajem/komerčni-nemovitost/kancelare/bohumin/8154944?sh=2e8fe83c82>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/kancelare/havirov-mesto-narodni-trida/371863900#img=0&fullscreen=false>

<https://www.sreality.cz/detail/pronajem/komerčni/kancelare/bohumin--/3215974492#img=0&fullscreen=false>

SEZNAM ZKRATEK

ČPK	čistý pracovní kapitál
CF	cash flow
IN	investiční náklady
NPV	čistá současná hodnota
PI	index ziskovosti
IRR	vnitřní výnosové procento
bm	běžný metr
VČF	využitelný časový fond
NP	nadzemní podlaží
MSK	Moravskoslezský kraj

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;

- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);

- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21. 04. 2017


.....
Ing. Roman Bajger

